



This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

- + *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.
- + *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.
- + *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.
- + *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at <http://books.google.com/>



A propos de ce livre

Ceci est une copie numérique d'un ouvrage conservé depuis des générations dans les rayonnages d'une bibliothèque avant d'être numérisé avec précaution par Google dans le cadre d'un projet visant à permettre aux internautes de découvrir l'ensemble du patrimoine littéraire mondial en ligne.

Ce livre étant relativement ancien, il n'est plus protégé par la loi sur les droits d'auteur et appartient à présent au domaine public. L'expression "appartenir au domaine public" signifie que le livre en question n'a jamais été soumis aux droits d'auteur ou que ses droits légaux sont arrivés à expiration. Les conditions requises pour qu'un livre tombe dans le domaine public peuvent varier d'un pays à l'autre. Les livres libres de droit sont autant de liens avec le passé. Ils sont les témoins de la richesse de notre histoire, de notre patrimoine culturel et de la connaissance humaine et sont trop souvent difficilement accessibles au public.

Les notes de bas de page et autres annotations en marge du texte présentes dans le volume original sont reprises dans ce fichier, comme un souvenir du long chemin parcouru par l'ouvrage depuis la maison d'édition en passant par la bibliothèque pour finalement se retrouver entre vos mains.

Consignes d'utilisation


Google est fier de travailler en partenariat avec des bibliothèques à la numérisation des ouvrages appartenant au domaine public et de les rendre ainsi accessibles à tous. Ces livres sont en effet la propriété de tous et de toutes et nous sommes tout simplement les gardiens de ce patrimoine. Il s'agit toutefois d'un projet coûteux. Par conséquent et en vue de poursuivre la diffusion de ces ressources inépuisables, nous avons pris les dispositions nécessaires afin de prévenir les éventuels abus auxquels pourraient se livrer des sites marchands tiers, notamment en instaurant des contraintes techniques relatives aux requêtes automatisées.

Nous vous demandons également de:

- + *Ne pas utiliser les fichiers à des fins commerciales* Nous avons conçu le programme Google Recherche de Livres à l'usage des particuliers. Nous vous demandons donc d'utiliser uniquement ces fichiers à des fins personnelles. Ils ne sauraient en effet être employés dans un quelconque but commercial.
- + *Ne pas procéder à des requêtes automatisées* N'envoyez aucune requête automatisée quelle qu'elle soit au système Google. Si vous effectuez des recherches concernant les logiciels de traduction, la reconnaissance optique de caractères ou tout autre domaine nécessitant de disposer d'importantes quantités de texte, n'hésitez pas à nous contacter. Nous encourageons pour la réalisation de ce type de travaux l'utilisation des ouvrages et documents appartenant au domaine public et serions heureux de vous être utile.
- + *Ne pas supprimer l'attribution* Le filigrane Google contenu dans chaque fichier est indispensable pour informer les internautes de notre projet et leur permettre d'accéder à davantage de documents par l'intermédiaire du Programme Google Recherche de Livres. Ne le supprimez en aucun cas.
- + *Rester dans la légalité* Quelle que soit l'utilisation que vous comptez faire des fichiers, n'oubliez pas qu'il est de votre responsabilité de veiller à respecter la loi. Si un ouvrage appartient au domaine public américain, n'en déduisez pas pour autant qu'il en va de même dans les autres pays. La durée légale des droits d'auteur d'un livre varie d'un pays à l'autre. Nous ne sommes donc pas en mesure de répertorier les ouvrages dont l'utilisation est autorisée et ceux dont elle ne l'est pas. Ne croyez pas que le simple fait d'afficher un livre sur Google Recherche de Livres signifie que celui-ci peut être utilisé de quelque façon que ce soit dans le monde entier. La condamnation à laquelle vous vous exposeriez en cas de violation des droits d'auteur peut être sévère.

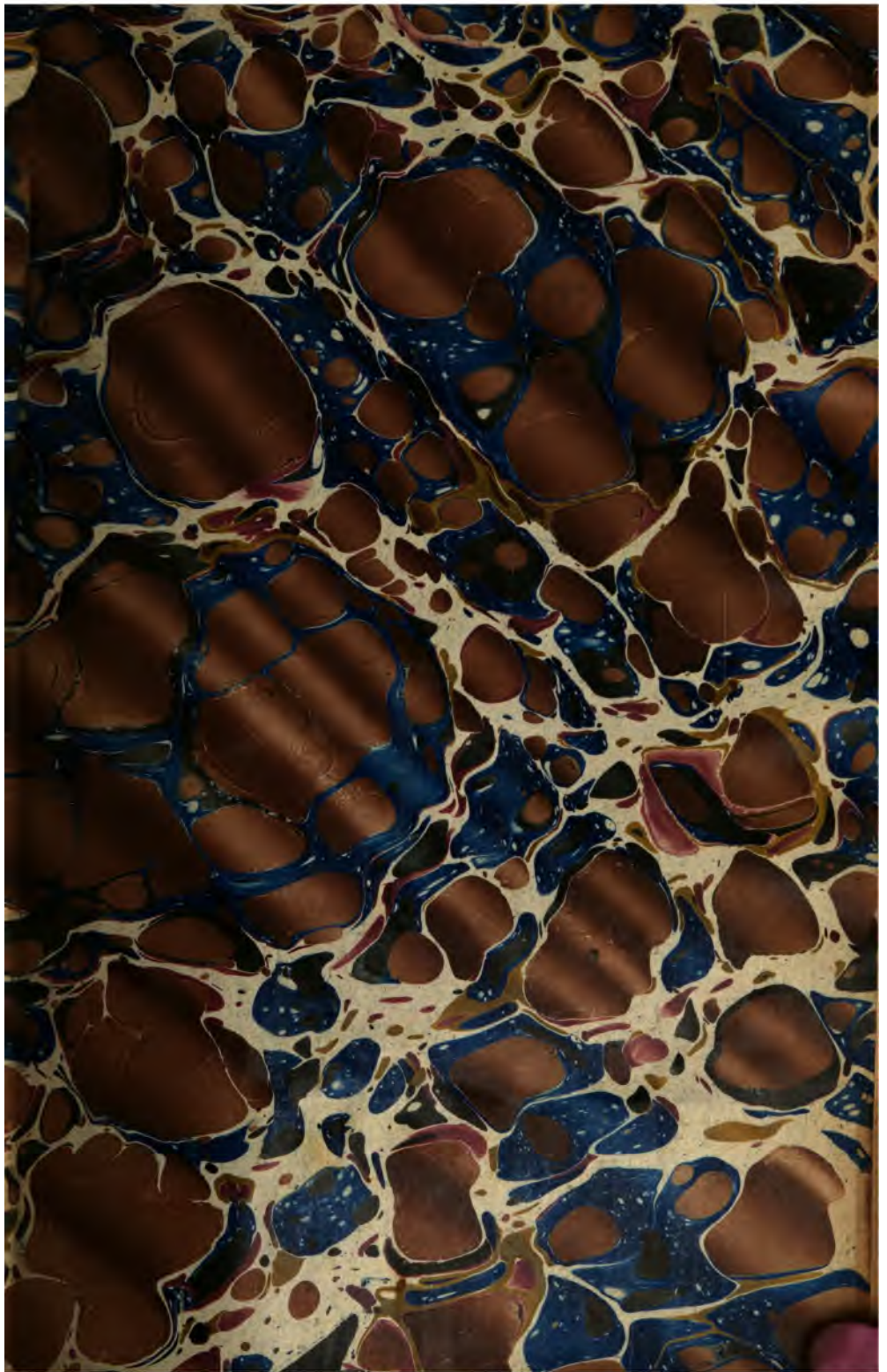
À propos du service Google Recherche de Livres

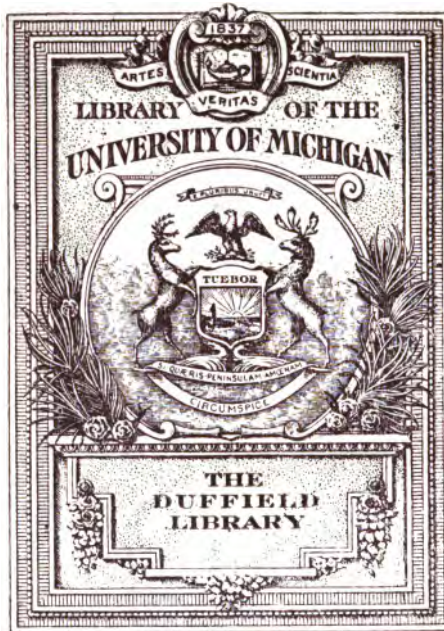
En favorisant la recherche et l'accès à un nombre croissant de livres disponibles dans de nombreuses langues, dont le français, Google souhaite contribuer à promouvoir la diversité culturelle grâce à Google Recherche de Livres. En effet, le Programme Google Recherche de Livres permet aux internautes de découvrir le patrimoine littéraire mondial, tout en aidant les auteurs et les éditeurs à élargir leur public. Vous pouvez effectuer des recherches en ligne dans le texte intégral de cet ouvrage à l'adresse <http://books.google.com>



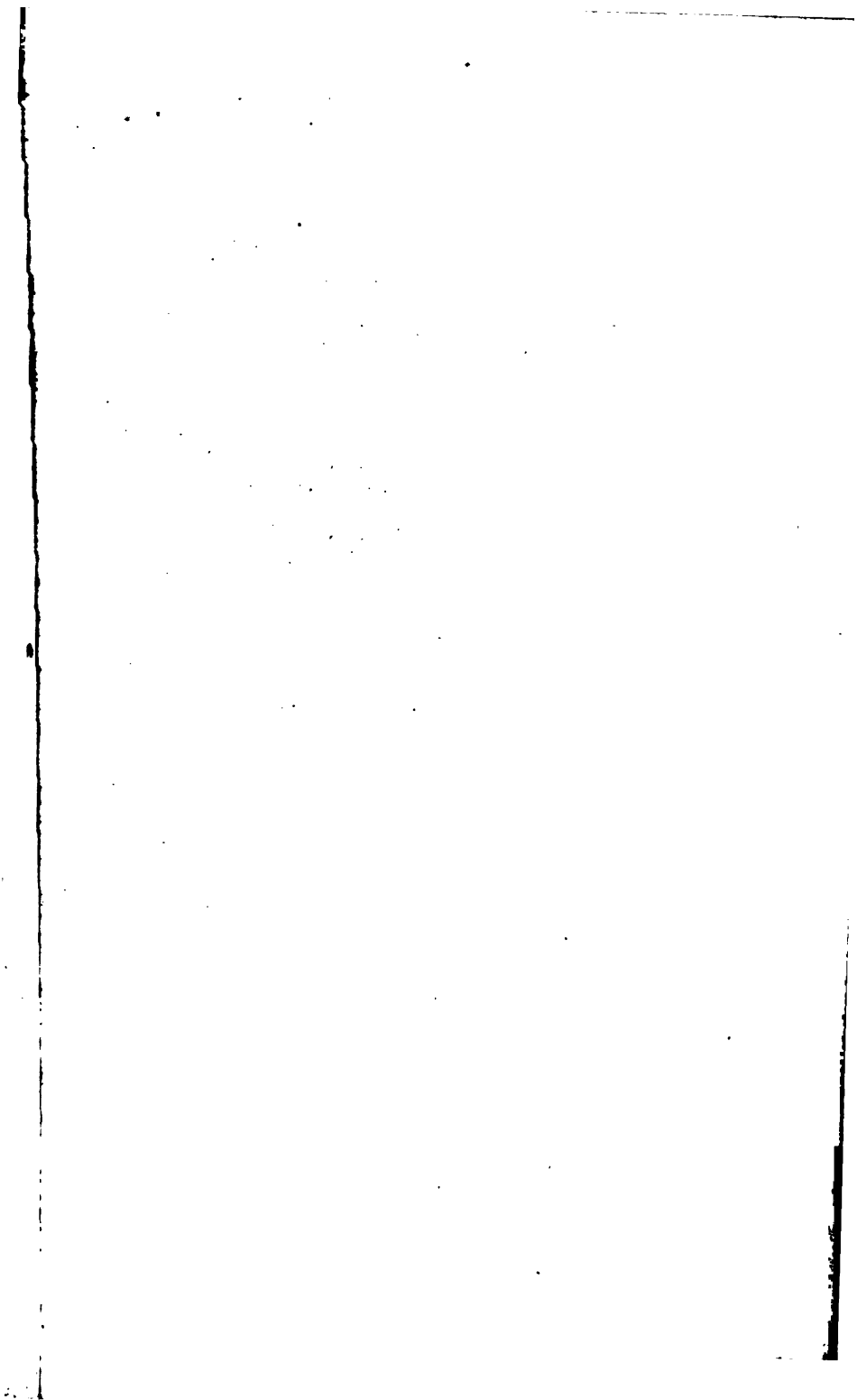
Tappan Presbyterian Association
LIBRARY

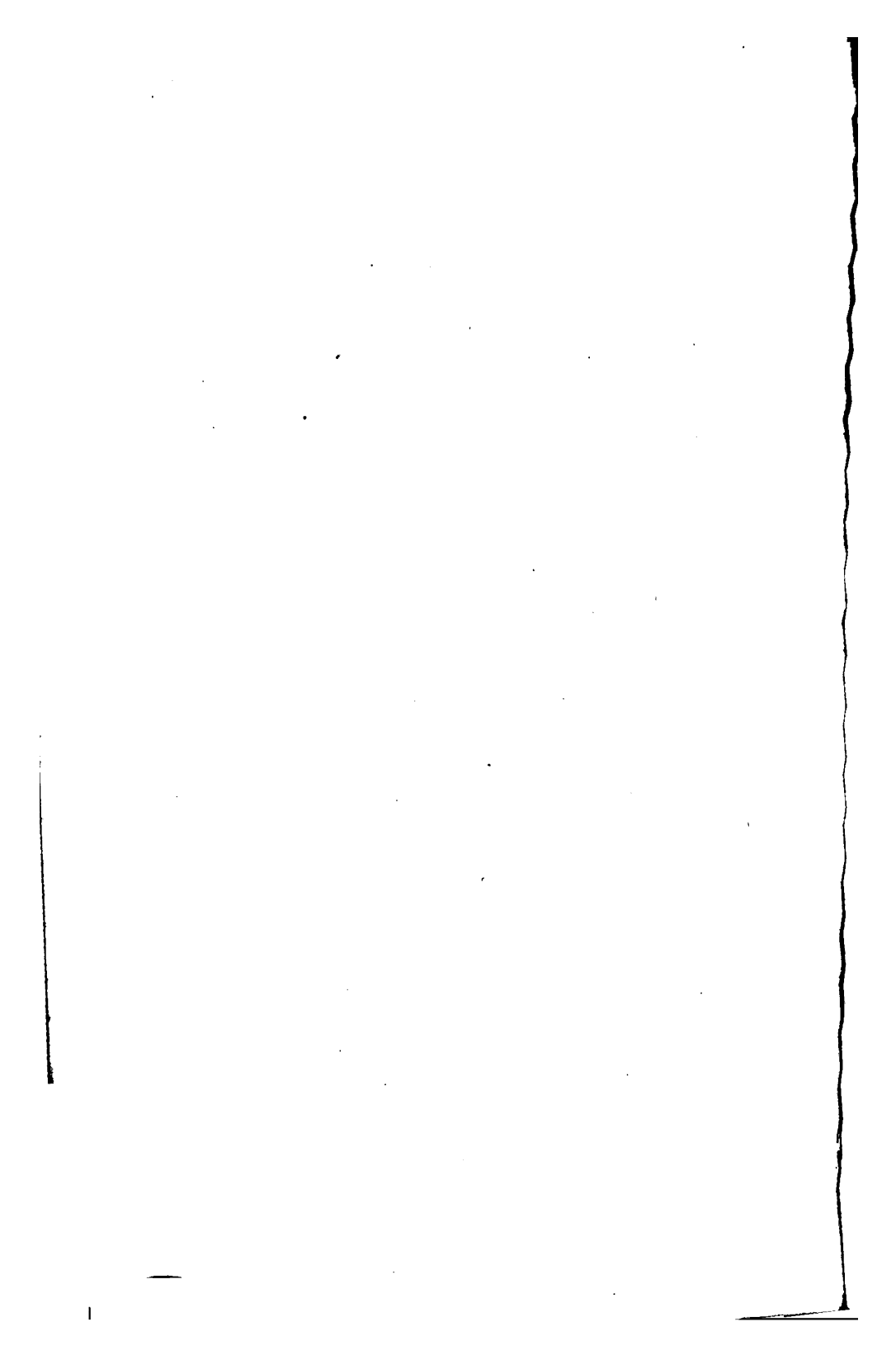
Presented by HON. D. BETHUNE DUFFIELD,
From Library of Rev. Geo. Duffield, D.D.



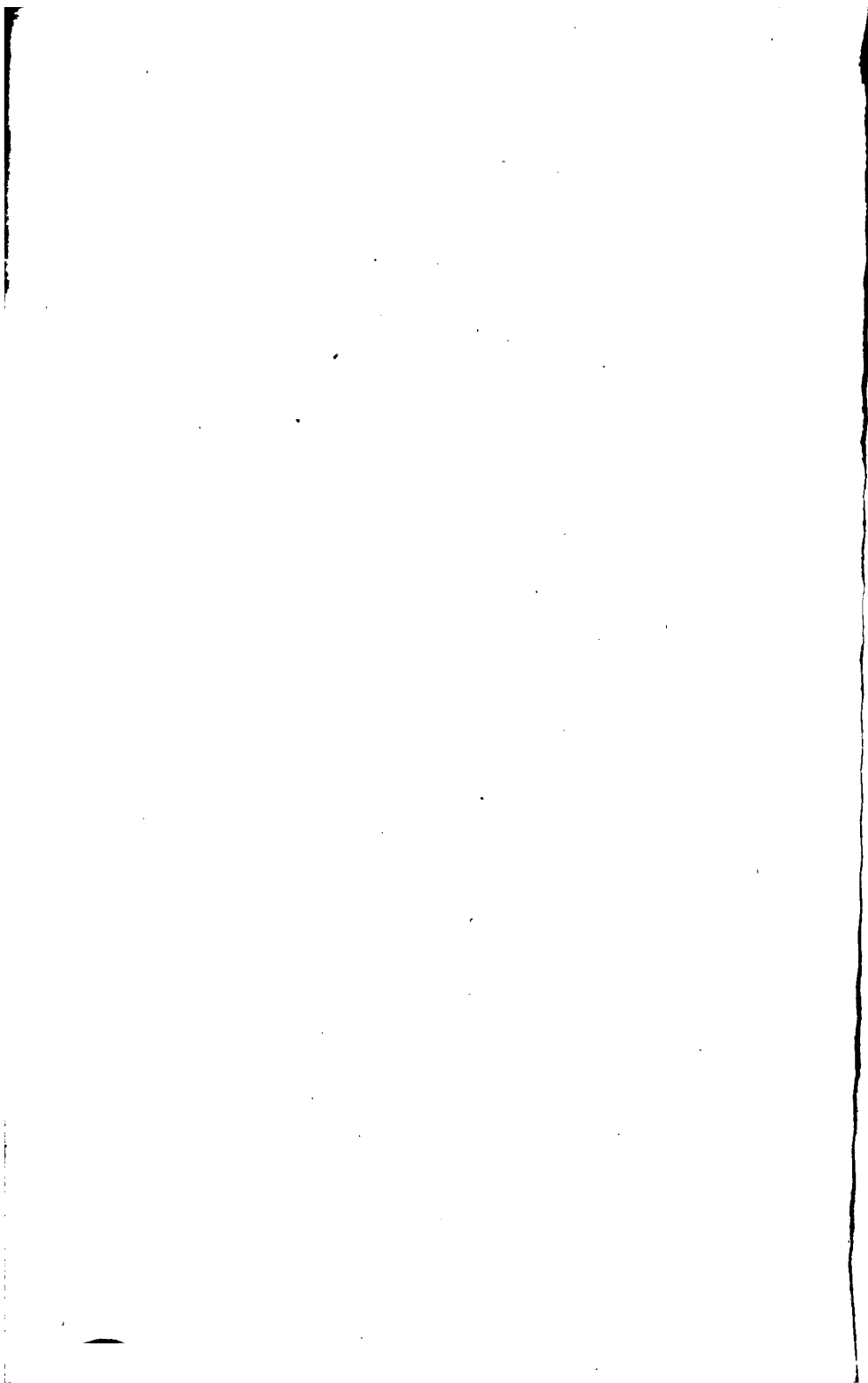


THE GIFT OF
THE TAPPAN PRESBY-
TERIAN ASSOCIATION





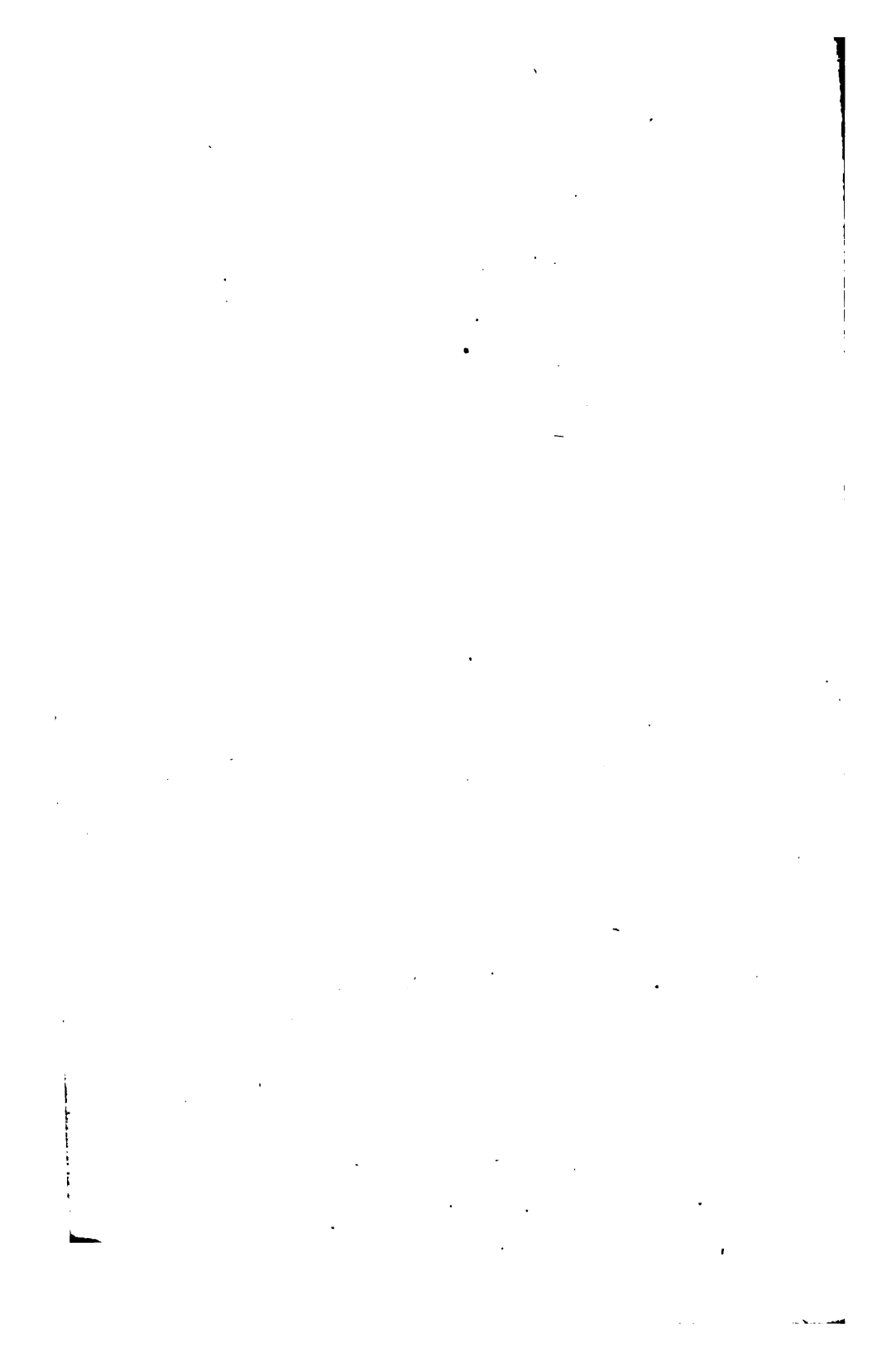
HG
1603
.R145



HG

1603

.R145



TRAITÉ

DES BANQUES

ET

DE LA CIRCULATION.

IMP. ET FOND. DE FÉLIX LOCQUIN ET COMP.,
Rue Notre-Dame-des-Victoires, 16.

P. L. ... 332 R12

D 2444

TRAITÉ

DES BANQUES

ET

DE LA CIRCULATION

PAR

M. CONDY-BAGUET.

Ancien chargé d'affaires des Etats-Unis à la cour du Brésil.

TRADUIT PAR

L. LEMAITRE.

PARIS

A LA LIBRAIRIE DU COMMERCE,
CHEZ RENARD, ÉDITEUR,

71, Rue Sainte-Anne.

1840

IMP. ET FOND. DE FÉLIX LOCQUIN ET COMP.,
Rue Notre-Dame-des-Victoires, 16.

P. L. ... 332
R12

D 2444

TRAITÉ

DES BANQUES

ET

DE LA CIRCULATION

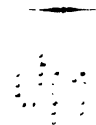
PAR

M. CONDY-BAGUET.

Ancien chargé d'affaires des Etats-Unis à la cour du Brésil.

TRADUIT PAR

L. LEMAITRE.

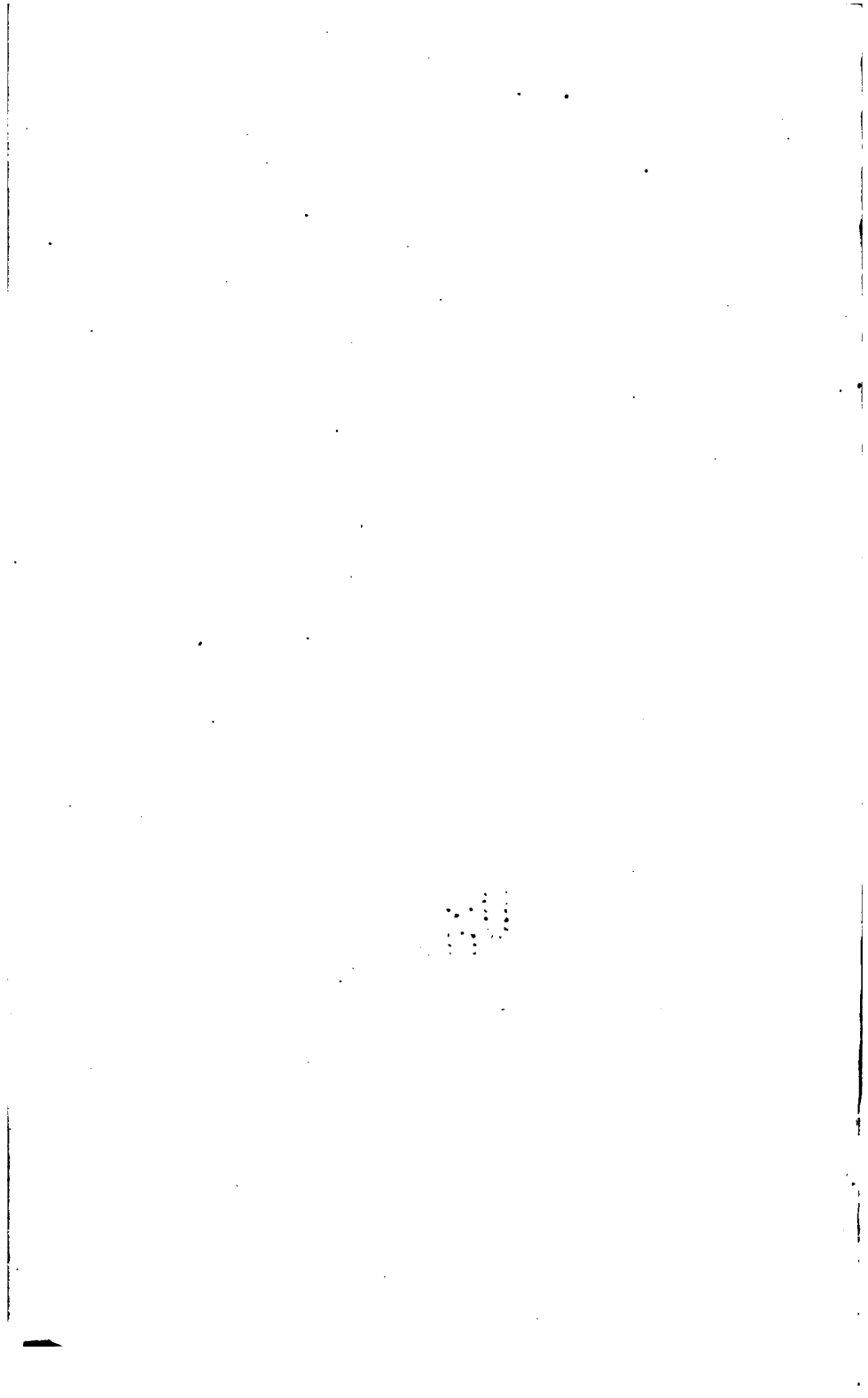


PARIS

A LA LIBRAIRIE DU COMMERCE,
CHEZ RENARD, ÉDITEUR,

71, Rue Sainte-Anne.

1840



Tappan Pres. Associv.
94.
5-8-1924

PRÉFACE DU TRADUCTEUR.

Une banque peut agir, dans ses transactions avec ceux qui trouvent convenable d'y prendre part, absolument comme elle l'entendra; mais il ne devrait jamais en résulter, soit que le gouvernement ou que des particuliers en aient la propriété, que cette banque pût troubler, par ses opérations, la valeur des propriétés de ceux qui n'ont rien à faire avec elle.

Busch, Traité des Banques.

A mesure que les sociétés avancent dans les voies de la civilisation, le travail tend à y occuper une place plus élevée. Le principe guerrier qui est entré si avant dans la constitution sociale de la vieille Europe, semble se retirer devant les progrès du principe industriel qui, chaque jour, se développe et grandit. On a commencé à comprendre que les conquêtes de l'homme sur la nature sont les plus vraies, les seules durables, les seules qui forment la base de la prospérité des nations comme des individus.

3-3-39 m. a. B.

La France, au sortir de la longue tourmente qui précéda l'établissement du régime représentatif, s'est tournée avec ardeur vers l'industrie. Ses succès ont été rapides ; ils ont donné à son activité une impulsion nouvelle, qui lui fait sentir le besoin d'accroître ses moyens de production. On a vu que l'agent le plus puissant de la production était le crédit, qui fournit au travail des matériaux inépuisables ; l'on a remarqué de plus combien l'abondance des signes monétaires était utile pour procurer aux objets produits un prompt écoulement, et entretenir ce mouvement commercial, qui n'est pas toujours la consommation, mais qui en a l'apparence. Séduits par ce double appât, des esprits spéculatifs ont été portés à conclure que le déploiement des forces industrielles de la France se trouvait dans l'extension du principe du crédit et dans la multiplication des signes d'échange, c'est à dire dans l'établissement de ces institutions connues sous le nom de *Banques*, dont les fonctions consistent à mettre en circulation une monnaie de papier avec laquelle elles font des avances au commerce, et qui par cette combinaison reçoivent gratuitement du public, pour la monnaie qu'elles

fabriquent, un crédit qu'elles vendent aux particuliers.

Les banques rendent, en effet, d'éminents services ; mais il importe que l'emploi en soit sagement dirigé, car elles exercent un privilège dont l'abus est à redouter pour l'industrie et pour la société elle-même. La tendance qui se prononce depuis quelques années en faveur du développement des institutions de crédit a fait éclore de nombreux projets, plus ou moins utiles, plus ou moins aventureux¹, qui tous ont pour but d'ouvrir au pays une source féconde de richesses. Ces promesses ne sauraient être accueillies avec trop de circonspection. Les édifices qu'on élève sur la foi de ces songes dorés ont leur base dans un sol mouvant, qui, tôt ou tard, se dérobe sous leur poids, et ne nous laisse que des regrets stériles.

Si les illusions fondées sur le crédit se répandent avec tant de facilité, c'est que l'idée exprimée par ce mot est encore entourée de vague. On en parle sans en bien saisir la véritable na-

¹ Il existe un plan de banque territoriale, dont l'objet est de mobiliser une partie du sol de la France, sous forme de papier monnaie. La somme qui devrait en être portée dans la circulation est évaluée à vingt milliards !

ture, sans apercevoir que la production est le premier terme d'un fait complexe, dont la consommation est le dernier, et sans tenir compte de la dépendance intime qui unit ces deux termes entre eux. Le crédit, au point de vue industriel, peut être envisagé comme la réalisation anticipée d'un produit qui n'existe pas encore ; autrement dit, c'est l'escompte d'une valeur future, valeur qui sera subordonnée elle-même aux demandes de la consommation. Pour être réellement profitable, il faut donc que l'action du crédit se mesure sur le développement de la consommation, sans laquelle il n'y a pas d'offre d'échange, et partant pas de valeur produite¹. Chaque fois que cette limite a été franchie, les résultats sont venus avec une logique inexorable montrer qu'il n'y avait au delà qu'encombrement et dépréciation.

La science économique, nouvelle encore, n'a pas assez profondément pénétré dans notre vie

¹ L'extension de la consommation nécessite sans doute celle de la production ; mais ce n'est là qu'une des conditions du fait. Il faut pour que les deux progrès marchent parallèlement qu'il y ait proportion, équilibre, entre les diverses parties de la production et les divers moyens de consommation créés par la distribution de la richesse produite. Sans cette harmonie, une partie des produits est condamnée à manquer d'écoulement, et se déprécie.

industrielle. Les vérités qu'elle a conquises demeurent à l'état de théories, et n'arrivent guère jusqu'à l'application. Elles sont loin d'ailleurs de constituer un corps de doctrine complet. Rien n'est si difficile et si lent que la formation des sciences qui touchent aux intérêts généraux de la société, leur marche étant toujours retardée par la multiplicité des rapports qu'elles embrassent, et par la nécessité d'attendre, pour étudier les faits sous leurs diverses faces, qu'ils se présentent d'eux-mêmes à l'observation.

Les événements qui se passent aux Etats-Unis depuis plusieurs années sont de nature à jeter quelque lumière sur la question des banques : nulle part le principe du crédit ne s'était encore développé avec tant d'énergie; nulle part les institutions qu'il supporte n'avaient fonctionné sur une si vaste échelle, avec une liberté si absolue. Un homme qui, pendant vingt ans, s'est occupé de cette matière, et a assisté en spectateur attentif à toutes les révolutions du commerce américain, vient de publier le résultat de ses investigations dans un *Traité sur les Banques et la Circulation*. Cet ouvrage, par sa portée et son exécution, m'a paru propre à répandre des idées exactes sur un sujet dont on

commence avec raison à se préoccuper en France, et qui intéresse la prospérité publique ¹. M. Condé-Ragué n'a pas écrit seulement pour les personnes versées dans la science économique, mais pour toutes celles qui, par leur position ou leurs intérêts, possèdent quelques notions des matières commerciales. Il s'est proposé surtout d'être clair et intelligible, n'admettant rien d'abstrait dans ses déductions, qui marchent constamment appuyées sur des faits nombreux, patents, bien observés. Quand il examine la nature et les résultats des établissements de crédit, c'est avec les données de la science, et avec celles que l'expérience lui a fournies. Son livre présente ainsi un intérêt particulier; ce n'est pas seulement un traité théorique où les principes de la circulation sont approfondis,

¹ J'indiquerai à l'attention des lecteurs, dans le premier livre, le chapitre iv sur la balance du commerce et l'équilibre de la circulation entre les nations, le chapitre viii sur les effets du crédit, et le chapitre x sur la destruction des capitaux consacrés à des travaux sans utilité équivalente; dans le deuxième livre, les chapitres ii, iii et v relatifs aux opérations des banques et aux effets de la concurrence, le chapitre viii sur les moyens employés pour grossir les dividendes, et le chapitre x sur les banques qui se livrent aux opérations de change; dans le troisième livre enfin, le chapitre v sur la comparaison des charges matérielles et morales imposées par les banques de circulation, avec les bénéfices qu'elles rapportent.

c'est en même temps un exposé de l'organisation des banques aux Etats-Unis, et une histoire raisonnée des causes qui y suscitent les grandes crises commerciales. Il explique comment s'est préparée la longue convulsion qui se continue sous nos yeux ; il en montre l'origine dans l'expansion indéfinie du crédit, il suppose les sacrifices infligés par ce système à l'Union américaine, et après avoir dressé le bilan des profits et des pertes, il en tire cette conclusion : que les banques ont produit plus de mal que de bien, et que les progrès du pays ont été obtenus, non par elles et à cause d'elles, mais malgré elles ¹.

Sur l'influence attribuée à ces institutions, le travail de M. Condry-Raguet servira à dissiper des erreurs trop accréditées. L'exemple des Etats-Unis parvenus à un tel point de prospérité, que la population a quintuplé dans le cours de cinquante ans, celui de l'Angleterre placée à la tête du commerce du globe, ont parlé fortement à l'imagination. En voyant le vaste développement industriel de ces deux pays accom-

¹ J'ai réuni dans l'appendice quelques notes et divers renseignements statistiques tant sur les banques que sur la crise anglo-américaine. Ces détails m'ont paru, pour les lecteurs français, un complément utile de l'ouvrage.

pagné de la multiplication des banques, on s'est hâté de le considérer comme leur ouvrage. Mais il y a plutôt là un effet qu'une cause. Les banques, en réalité, sont presque toujours la conséquence d'un certain degré d'activité commerciale. Elles le soutiennent et facilitent le jeu des ressorts de la production, tant qu'elles demeurent dans leur rôle de rouage secondaire; mais si elles veulent donner l'impulsion première, si, au lieu de se borner à diminuer les frottements, elles s'efforcent d'imprimer à la machine un mouvement violent, elles la fatiguent en pure perte, et consomment vainement le travail et les capitaux détournés de leurs canaux naturels.

C'est aussi chez ces deux nations, sans rivales dans l'emploi du crédit, qu'éclatent les perturbations commerciales les plus graves et les plus fréquentes. Ces crises semblent se renouveler maintenant à des époques de plus en plus rapprochées. La dernière, par sa durée et son intensité, annonce que le mal n'est pas dans un abus passager de la production, mais qu'il réside dans les racines de l'ordre industriel, et qu'un des principes essentiels de l'organisation est attaqué.

Depuis trois ans l'Angleterre se débat sous

des difficultés sans cesse renaissantes. Une banque qui supporte tout le système de la circulation nationale, et dont le crédit est assis sur un capital de plus de trois cents millions ¹, a senti sa solvabilité menacée; le pays n'a échappé aux calamités d'une suspension de paiements que par l'appui des capitaux étrangers et par une contraction excessive de la circulation, qui a imposé au commerce les plus grands sacrifices. Par une anomalie singulière, c'est l'établissement fondé pour abaisser le taux de l'intérêt qui fut contraint de travailler à l'élever, et de le maintenir à six pour cent, tandis que le crédit de l'Etat se conservant immobile au milieu des secousses qui ébranlaient les fortunes privées, l'intérêt de la dette publique demeurait au taux de trois et demi pour cent.

Cette crise, qui a si sévèrement pesé sur la Grande-Bretagne, et qui laissera après elle de longues plaies à cicatriser, avait une origine extérieure. Elle a été déterminée par les embarras du commerce américain.

¹ Le capital de la banque d'Angleterre s'élève à près de trois cent cinquante millions de francs, en comprenant la réserve. Ses billets ont cours forcé dans toute l'étendue du royaume, et sont seulement remboursables en or aux caisses de l'établissement.

Les prodigieux accroissements des Etats-Unis tiennent à une réunion de circonstances tout à fait inconnues dans l'histoire des peuples modernes. Les principales sont : la fécondité d'un sol neuf, sans limites, et cette heureuse situation géographique par laquelle n'ayant aucun voisin à redouter, ils sont dégagés du soin d'entretenir une armée, fardeau permanent qui absorbe une si grande part des forces vives des états européens. En 1836, l'Amérique du nord présentait l'aspect d'une prospérité sans exemple. Ce territoire immense, sillonné de routes, de canaux, de chemins de fer, qui surgissaient sur tous les points comme par enchantement ; le trésor public, affranchi de dette et chargé d'un excédant de cent cinquante à deux cents millions ¹, qui continuait encore à s'accroître ; l'abondance et la hausse sur tous les marchés ; six cents banques, appuyées sur un capital de quinze cents millions et sur un crédit sans bornes, au dedans comme au dehors, favorisant par de larges escomptes toutes les productions, toutes les entreprises, entrete-

¹ Les sommes, dont il est question dans cet ouvrage, sont converties en francs, au change de 5 f. 33 $\frac{1}{3}$ pour un dollar, toutes les fois que la dénomination de dollars n'est pas exprimée.

nant autour d'elles le mouvement rapide des transactions, et communiquant au corps industriel une surexcitation fébrile qui semblait de la vigueur : telle était la situation florissante qui s'offrait aux regards de l'Europe. Tout à coup, au sein d'une paix profonde, l'activité de la circulation se ralentit, la confiance se retire, le numéraire disparaît, l'intérêt monte à un taux exorbitant ; une baisse énorme frappe d'avilissement les marchandises, les actions, les propriétés. Alors les banques, effrayées de leur position, rappellent leurs avances, et au moment où le commerce aurait eu besoin de secours plus étendus, elles lui refusent ceux sur lesquels il croyait pouvoir compter. Après avoir résisté pendant quelques mois, cet édifice colossal de crédit s'écroule ; toutes les banques, entraînées par une même nécessité, suspendent d'un accord unanime le remboursement de leurs billets.

Une année s'écoule et le calme commence à renaître. La reprise des paiements en espèces est décidée ; non sans opposition, il est vrai. L'ancienne banque des Etats-Unis, qu'un capital de deux cents millions investit d'une vaste influence, avait protesté contre l'opportunité de

cette mesure, tout en s'y soumettant. Mais des inquiétudes subsistent encore, la marche des affaires n'a pas retrouvé son cours régulier, le taux de l'intérêt reste toujours excessif, tandis que la gêne du commerce anglais, aggravée par l'insuffisance de deux récoltes, réagit sur la valeur des produits américains. Vers le commencement de l'année dernière les symptômes d'une nouvelle catastrophe apparaissent, et dans le mois d'octobre, la banque des Etats-Unis, elle-même, donne le signal d'une seconde suspension. Son exemple est aussitôt suivi par la plus grande partie des banques de l'Union, celles de New-York et de Boston étant à peu près les seules qui fassent tête à l'orage.

Telles sont les conséquences inhérentes au principe de la liberté illimitée dans la fabrication des signes d'échange. Une crise, enfantée par les banques, est toujours remarquable par l'étendue et la gravité de ses effets, parce qu'atteignant indistinctement toutes les classes de la société, ils frappent à la fois la production et la consommation, et jettent le trouble dans les conditions sur lesquelles toutes les existences sont assises. Le dérangement amené par la surabondance des émissions commence même à se

manifester bien avant la catastrophe. C'est à ce point que de 1833 à 1836 le peuple américain vit doubler le prix des objets de première nécessité. Mais à partir de la faillite, en 1837, on se ferait difficilement une idée du désordre effroyable introduit dans les transactions commerciales et privées. Le taux de l'intérêt monta à 30, 40 et 50 p. 0/0; les changes intérieurs, c'est à dire les transmissions de fonds d'une ville à l'autre, subirent des différences énormes, de 10, 20, 40 p. 0/0; la circulation d'une même province, d'une même ville, éprouva des inégalités non moins déplorables dans la valeur des signes monétaires applicables aux échanges, attendu que toute la monnaie en circulation se composait de billets dépréciés à des degrés divers, suivant leur origine, et semblables à des espèces d'une même dénomination frappées à des poids et titres différents ¹.

¹ Cette situation, du reste, n'est pas nouvelle; elle s'était présentée en 1815.

« Qu'on se figure deux cent quarante-six papiers-monnaies (c'est le nombre des banques qui existaient alors), circulant les uns à côté des autres, ayant tous des valeurs inégales, selon la renommée plus ou moins passable de la banque d'où ils provenaient, perdant ceux-ci 20, ceux-là 30, d'autres 50 pour cent » (MICHEL CHEVALIER. *Lettres sur l'Amérique.*)

Permettre à des corporations de battre monnaie à volonté avec du papier, c'est leur livrer l'empire de la circulation. Il dépendra d'elles de faire varier à chaque instant la masse des signes d'échange et de l'accroître sans mesure; un attrait puissant les y porte d'ailleurs, puisque leurs profits immédiats sont dérivés de leurs émissions. Mais, comme les billets, de même que les espèces métalliques, se déprécient en raison de leur abondance, le rapport de la mesure des échanges avec les objets échangeables est troublé, et par conséquent, toutes les fortunes, toutes les professions, sont affectées; l'équilibre des revenus et des salaires avec les dépenses est renversé.

L'ordre matériel repose essentiellement sur l'échange des salaires et des richesses, échange qui lui-même se règle par les signes admis pour mesure commune. Toute altération de cette base entraîne une perturbation profonde, dont la cause pour les populations passe souvent inaperçue, mais dont les effets n'en sont pas moins cruellement sentis. Dans un passé qui n'est pas loin de nous, les souverains croyaient pouvoir s'enrichir en dépouillant leurs sujets par l'affaiblissement du titre et du poids des monnaies.

La morale et la science ont fait justice de ces honteux expédients , dont les seuls fruits étaient la violation des engagements , la ruine du commerce , et l'appauvrissement du trésor. Aujourd'hui les banques américaines , avec leurs émissions exemptes de tout frein , possèdent la même puissance et produisent de pareils désordres ; avec ces différences , toutefois , qu'aux Etats-Unis les altérations du type monétaire sont entre les mains de six à sept cents institutions différentes , au lieu de dépendre d'une seule , et qu'elles sont effectuées dans un intérêt exclusivement particulier , tandis qu'autrefois émanant de l'autorité qui représentait l'état , elles avaient au moins le prétexte des intérêts généraux.

Les opérations des banques pouvant porter atteinte à toutes les propriétés , par les variations perpétuelles de la valeur du signe d'échange , réclament l'attention du législateur ; car la première nécessité des sociétés , c'est de garantir la vie et la propriété des citoyens. Ici , la doctrine du laissez-faire et du laissez-passer n'est plus applicable ¹. Il s'agit , comme l'a dit le chan-

¹ Les avantages que la communauté trouve d'ordinaire dans la concurrence , c'est qu'elle tend à stimuler les efforts , l'habileté , l'invention des producteurs , et à assurer ainsi au public les produits les

celier de l'Echiquier à la chambre des communes, dans la discussion relative à la banque d'Irlande, « non de la liberté du commerce, » mais de la liberté de fabriquer de l'argent avec » du papier. » Le principe qui domine cette matière et qui ne saurait être trop hautement proclamé, c'est que le droit de battre monnaie est exclusivement national, et que l'état ne peut se dessaisir d'une faculté qui lui est attribuée dans l'intérêt de tous. Si des particuliers en sont investis, ce ne doit être que par une délégation spéciale, délégation qui comporte naturellement des conditions et des limites, et dont il convient que l'exercice soit assujéti au plus sévère contrôle.

Le droit exorbitant, monstrueux, conféré aux corporations financières des Etats-Unis, n'atteste pas seulement l'état d'enfance de la science

meilleurs, sous le rapport de la qualité, de la quantité et du bon marché, tandis que tous les dommages, résultant des fautes ou des erreurs commises par les producteurs, retomberont exclusivement sur eux-mêmes. A l'égard du papier de circulation néanmoins, l'intérêt du public est tout à fait différent; une fixation régulière et stable du système monétaire est la perfection qu'il demande, car les funestes conséquences de toute faute, de toute erreur, dans cette matière, tombent avec beaucoup plus de force sur les particuliers, que sur les auteurs des émissions. (SAMUEL JONES LOYD. *Nouvelles réflexions sur l'état de la circulation*, etc. 1838.)

économique, il renferme en outre un principe d'agression contre l'ordre établi. Bientôt elles ne se sont pas bornées à une action purement commerciale, elles ont tenté de saisir une influence politique; car tout pouvoir est envahissant de sa nature, et les intérêts cherchent à élargir leur sphère d'activité. Cette tendance des banques devenait particulièrement dangereuse chez un peuple marchand, où l'indépendance des individus, poussée à l'extrême, et touchant presque à la dissolution des liens nationaux, énerve l'action du gouvernement. Sentant leur force à côté de l'impuissance administrative, elles voulurent intervenir dans les affaires publiques. Mais la démocratie américaine prit l'alarme à cette prépondérance croissante du principe financier; elle signala une féodalité d'une nouvelle espèce qui marchait à la domination du pays¹. Les passions politiques furent soulevées, et la guerre commença, conduite par le général Jackson, avec la rudesse énergique de son caractère. Pendant plusieurs années, le terrain fut disputé avec acharnement.

¹ W. M. Goucz, *Histoire du papier-monnaie et des Banques aux Etats-Unis*, 1833.

Enfin la défaite des banques a sauvé le gouvernement, mais elle a été chèrement payée par le parti vainqueur, et toute la population a été enveloppée sous ce vaste écroulement.

Dans cette lutte, les intentions et les mesures de l'ancien Président ont été l'objet de vives censures. Les événements ont travaillé à sa justification, en mettant au jour les embarras de l'établissement dont le chef habile et audacieux fut son principal adversaire. Une réflexion montrera d'ailleurs de quel côté pèse la responsabilité du passé. Après un abus effréné du crédit, qui avait enfanté les spéculations les plus insensées, une crise était inévitable. Elle pouvait être retardée, mais pour éclater plus tard et plus désastreuse encore, car le mal aurait étendu ses progrès. Dans une pareille voie, on ne se soutient qu'autant que l'on continue à monter; il faut tomber, dès qu'on s'arrête. Les misères de la situation auraient été dissimulées pendant quelque temps à l'aide d'une nouvelle consommation de capitaux enlevés à la confiance infatigable de l'Europe; et au jour de la liquidation, la balance eût apparu, plus lourde, plus effrayante, dépassant peut-être les forces du débiteur et ne lui laissant d'autre refuge qu'une

banqueroute. Le général Jackson, et son successeur, M. Van Buren, ont donc bien mérité non seulement de leur pays, mais de l'Europe entière, qu'ils ont préservée des conséquences de son propre aveuglement ¹.

Le triomphe de la constitution, au surplus, n'est rien moins que définitif. La question n'est pas vidée ; les banques abattues aujourd'hui, se relèveront bientôt, avec leurs prétentions menaçantes, dont le succès devient probable s'il se rencontre un Président porté à les favoriser.

L'erreur du gouvernement actuel est de croire qu'il peut échapper aux dangers de sa position en détruisant tout rapport entre lui et les banques. Complètement indépendant à l'égard du principe religieux, il pense le devenir de même à l'égard du principe financier, en plaçant les banques, comme l'église, en dehors de l'état. Mais il n'a pas aperçu que l'église étant de l'ordre spirituel, pouvait, à une certaine époque de la civilisation, être laissée à part ; tandis que les institutions de crédit, comme le gouvernement, appartenant à l'ordre temporel, en dépit de toute séparation tracée entre ces deux

¹ Quelques détails sur ce point se trouveront dans une note de l'appendice, N° vi, écrite en 1837.

puissances, elles ne s'en trouveront pas moins côte à côte, sur le même terrain. Sans doute, le dépôt et le maniement des fonds publics ont procuré aux banques des moyens d'accroître leur influence, mais leur force réelle est indépendante de ces ressources accessoires ; elle réside dans les besoins, les habitudes, le caractère d'un peuple essentiellement commerçant, chez lequel les intérêts industriels sont tout, et où le pouvoir politique est réduit à occuper la moindre place possible. C'est la réorganisation complète du système qui peut seule fonder l'ordre et le repos.

Une grande expérience, à la fois économique et sociale, s'accomplit en ce moment dans le Nouveau-Monde, au profit des sociétés européennes. Le travail et l'industrie, délivrés des entraves qui les compriment partout ailleurs, se déploient là dans toute leur puissance. Ils débordent des institutions trop étroites pour les contenir, trop faibles pour les protéger, et par leurs mouvements désordonnés fatiguent le pays de continuelles secousses. Cet état de trouble et de malaise implique la nécessité d'en sortir. Pour assurer un libre développement à leurs facultés, les Américains sentiront le be-

soin de le régulariser et de l'asseoir sur des bases fortes, larges, durables. Dans cette poursuite, des épreuves plus ou moins pénibles seront traversées ; mais enfin on marchera vers le but, et la route sera frayée. C'est un spectacle plein d'intérêt pour les vieilles nations, que celui d'un peuple né d'hier, où s'agite la solution d'une question qui commence à peine à se poser chez elles. Elles doivent s'en applaudir ; car, pour la première fois, elles seront appelées à recueillir les fruits d'une expérience qu'elles n'auront pas acquise à leurs dépens.

Un enseignement plus direct, plus pratique, découle encore pour nous des faits consignés dans l'ouvrage de M. Condry-Raguet. Ils nous apprendront à discerner, dans l'extension des agents de la production, le progrès véritable d'illusions funestes, et à reconnaître la supériorité de l'organisation de nos banques sur le système anglo-américain. Constamment placées sous la surveillance gouvernementale, restreintes à des opérations simples et clairement définies, éclairées dans tous leurs mouvements par le grand jour de la publicité, protégées, par le privilège qui les isole dans une localité distincte,

contre les dangers de la concurrence, leur action n'a pas cessé d'être régulière ; elles ont servi de nombreux intérêts sans en blesser aucun, et secondé l'industrie sans jamais répandre autour d'elles cet esprit aventureux d'entreprises, qui engendre de continuelles déceptions. Ces avantages, rendus plus sensibles par le contraste des embarras qui se multiplient autour de nous, réfutent bien haut de séduisantes théories. Ils nous montrent combien nous aurions à regretter un jour d'avoir cédé à un entraînement irréfléchi ; combien notre réserve est encore préférable à une témérité aveugle, dont les suites déplorables sont affaiblies cependant par l'habitude et le flegme naturel de la race anglaise, ainsi que par l'isolement géographique des deux nations qu'elle a formées ; tandis qu'en France la secousse serait accrue par l'inexpérience, par la vivacité ardente du caractère national, et par une situation continentale qui, nous mettant en contact direct avec les grandes puissances de l'Europe, compliquerait nos désastres commerciaux et financiers de périls politiques.

Il est à remarquer qu'au moment où les esprits semblent plus disposés ici à marcher en

avant, un mouvement contraire se prononce chez les peuples que nous nous proposons pour modèles. Des hommes habiles et éclairés, tels que MM. D. et L. Ricardo; Clay, membre du parlement; le colonel Torrens; Cowel, de la banque d'Angleterre, frappés des abus inséparables d'un papier de circulation créé par des corporations indépendantes et irresponsables, s'accordent à demander l'abolition de ce système et l'érection d'une *Banque nationale*, « sous » la direction de fonctionnaires spéciaux, dont » l'aptitude résulte, non de la possession de » quelques actions, mais de connaissances éco- » nomiques; désignés, non par des actionnaires » intéressés, mais par le gouvernement; res- » ponsables, non envers leurs co-actionnaires, » mais envers le parlement; et ayant pour pre- » mier objet et pour devoir obligatoire la pro- » tection, non des intérêts de leur corporation, » mais des intérêts généraux de la nation ¹. »

Ces diverses leçons que nous apportent les faits contemporains et l'autorité des observa-

¹ COLONEL TORRENS, *lettre à lord Melbourne*. Deuxième édition. Voir aussi la lettre de M. CONDY-RAGUET à M. COWELL, page 5, et l'opinion exprimée par la *Chambre de commerce de Manchester*, à l'Appendice N^o X.

teurs les mieux placés pour les juger , méritent d'être entendues. Elles ont d'autant plus d'opportunité , qu'elles ne nous commandent aujourd'hui aucun sacrifice , et que nous n'avons rien à reformer ni à détruire. Elles s'appliquent à notre système pour montrer surtout quelles sont les innovations imprudentes dont il doit se garder. Signalant les écueils où ceux qui ont cru nous précéder sont tombés , elles nous permettront de nous attacher aux saines améliorations , et d'avancer d'un pas plus ferme dans la carrière du crédit.

Janvier 1840.

TRAITÉ

DES BANQUES

ET

DE LA CIRCULATION.



LETTRE DE L'AUTEUR

A M. JOHN W. COWELL,

AGENT DE LA BANQUE D'ANGLETERRE AUX ÉTATS-UNIS.

Philadelphie, 15 avril 1839.

MONSIEUR,

Puisque vous êtes sur le point de retourner en Angleterre, après avoir réussi complètement à ce que je pense, dans la mission financière qui vous a conduit ici, permettez-moi, avant votre départ, de vous remettre un exemplaire du *Traité des banques et de la circulation*, dont vous avez vu quelques uns des premiers chapitres. J'espère que l'ouvrage, dans son ensemble, se trouvera d'accord avec vos propres idées sur cette importante matière. Cette confiance est fondée

sur le souvenir des fréquentes conversations que j'ai eues avec vous. Je n'ai pas besoin de dire tout ce que je dois de lumières précieuses, de connaissances pratiques, à ces entretiens, ainsi qu'à la lecture de la brochure inédite, dans laquelle vous avez exposé vos vues personnelles sur le système de réforme qu'il conviendrait d'appliquer au papier de circulation de votre pays.

Cette dernière question est, je m'empresse de le reconnaître, d'un immense intérêt pour les États-Unis. Nous devons beaucoup à l'économiste ou à l'homme d'état qui parviendra à introduire une réforme capable de soustraire la circulation de la Grande-Bretagne à de continuelles fluctuations. Il y a quelques années, la remarque a été faite dans notre congrès que le baromètre du cours de l'argent aux États-Unis était suspendu dans la Bourse de Londres. Depuis que cet édifice a été détruit par un incendie, on pourrait dire que le baromètre a été suspendu dans le *parloir* de la banque d'Angleterre; et en vérité, la circulation des deux pays est si étroitement unie par suite des modifications imprudentes apportées en 1834 dans la fabrication de nos monnaies d'or, que toute expansion ou toute contraction de la circulation en Angleterre ne peut manquer de retentir jusque chez nous. Dans le premier cas, nos banques se laissent aller à la facilité qui leur est donnée d'étendre leurs escomptes, d'où résulte l'abus des entreprises et des spéculations; dans le deuxième, elles obéissent à la nécessité de restreindre leurs avances, nécessité qui, venant après une période de surexcitation, amène une crise commerciale.

Le plan que vous avez indiqué me paraît s'adapter parfaitement aux conditions qu'il est destiné à remplir ; et si notre circulation non métallique, au lieu d'être placée sous la juridiction de trente législatures différentes, se trouvait soumise, comme en Angleterre, au contrôle d'une seule, je présenterais votre système comme le plus capable de procurer au public tous les avantages de la monnaie de papier, sans aucun de ses dangers. D'après ce plan, tel que je le conçois, la Monnaie aurait à émettre des certificats d'une livre sterling, de cinq livres, et au dessus, sur le dépôt d'une somme égale en or ; on déterminerait ensuite, d'après les données que peut fournir l'expérience, quelle est la portion de l'or ainsi déposé qu'il serait permis d'enlever, en toute sécurité, à la circulation métallique du pays, et cette portion serait immédiatement employée à l'achat de fonds publics¹, par des commissaires nommés à cet effet. Cette opération amènerait les résultats suivants :

1° La circulation mixte deviendrait, après l'exportation de l'or dont il vient d'être parlé, précisément égale au montant des espèces qui se trouveraient dans le pays, s'il n'existait pas de certificats de la Monnaie.

¹ Cette monnaie métallique, rentrant ainsi dans la circulation, produirait, dans la masse des signes d'échange, une surabondance qui serait suivie d'exportations de numéraire, en échange d'autres valeurs reçues de l'étranger. Le mécanisme de ce mouvement est exposé dans le chapitre iv du livre 1^{er}.

Il convient d'ajouter ici que l'or est la monnaie légale en Angleterre. L. L.

2° Le pays s'enrichirait en livrant au commerce un capital qui, sans cette opération, aurait été retenu improductivement dans la circulation.

3° Le profit direct de la circulation du papier-monnaie serait recueilli par le public, et non plus par des corporations ou des particuliers. Ce profit se composerait de l'intérêt des fonds publics achetés par les commissaires.

4° Enfin, le pays serait entièrement à l'abri, dans sa circulation, de toute fluctuation autre que celle dont un système purement métallique est susceptible, attendu que, par une conséquence nécessaire de ce plan, toutes les fois que les certificats de la Monnaie lui reviendraient pour être remboursés en or, les commissaires seraient tenus de retirer du marché, par une vente de valeurs publiques, une quantité d'espèces précisément égale à celle qui avait été employée lors de l'émission des billets remboursés.

Je n'aperçois aucune objection contre la solidité de ce plan. Quant à décider jusqu'à quel point, dans un moment de crise, le discrédit causé soit par la guerre étrangère, soit par des troubles intérieurs, rendrait difficile la vente des fonds publics, c'est une question sur laquelle vous êtes mieux que moi en état de prononcer. Toujours est-il certain qu'aucune altération du crédit public ne résulterait des contractions qui succèdent dans la circulation aux états de plénitude, parce qu'ouïl n'y a pas expansion, il ne saurait y avoir réaction; et qu'ainsi la cause la plus fréquente des dépressions qui surviennent aujourd'hui serait détruite.

Avant de poser la plume, je ne dois pas laisser échapper cette occasion de vous dire que si l'horizon politique semble en ce moment un peu obscurci¹, ce sont là, j'en suis convaincu, que des nuages passagers. Il m'est impossible de croire que deux nations comme la Grande-Bretagne et les États-Unis, rapprochées par tant de liens commerciaux et de besoins réciproques, et dont l'intérêt mutuel est si évidemment de rester dans des rapports constants d'amitié, commettraient, dans une époque aussi éclairée que la nôtre, l'insigne folie de se faire la guerre.

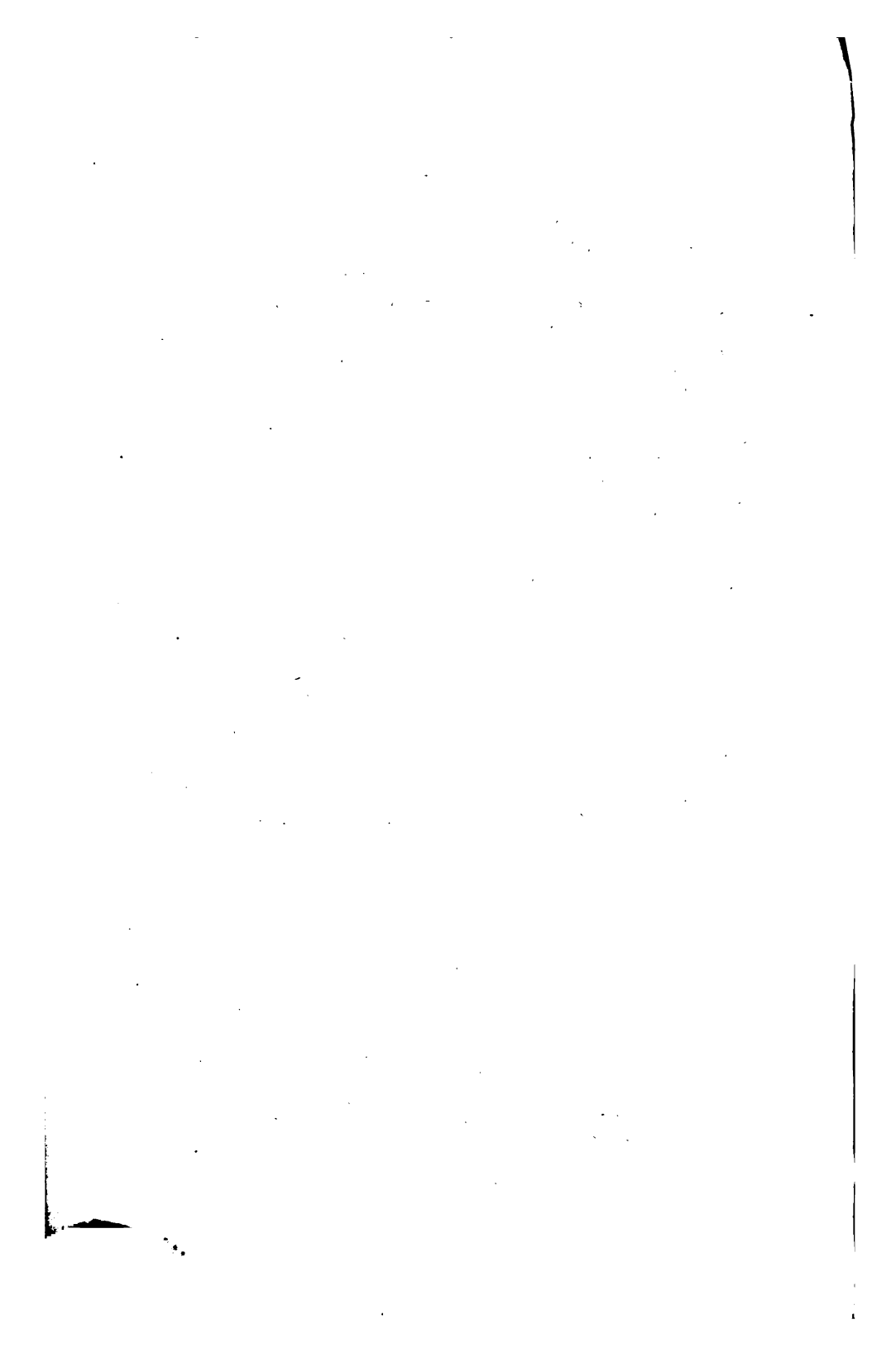
Vous souhaitant un voyage heureux et une prompte arrivée,

Je suis avec respect et sincérité,

Votre ami et serviteur,

CONDY-RAGUET.

¹ A l'occasion des troubles du Canada et des différends sur la délimitation des territoires. L. L.



PRÉFACE DE L'AUTEUR.

La suspension des paiements en espèces dans l'année 1814, par les banques situées au sud de la Nouvelle-Angleterre ¹, et dans l'année 1837 par toutes celles de l'Union à très peu d'exceptions près, a laissé dans l'esprit public l'impression profonde qu'un vice radical subsiste dans le système actuellement en vigueur dans ce pays; et il est permis d'ajouter, je crois, sans trop de témérité, qu'il y a maintenant en jeu des éléments de destruction qui menacent de renverser de fond en comble tout l'édifice, si les réformes nécessaires pour prévenir le retour des calamités passées, ne sont introduites par ceux qui joindront, à l'intelligence du remède, le pouvoir de l'appliquer.

¹ La *Nouvelle Angleterre* comprend six états : Maine, New-Hampshire, Vermont, Massachusetts, Rhode-Island et Connecticut. L. L.

Tout esprit observateur a dû reconnaître que la source première d'un grand nombre d'erreurs funestes répandues au sein de la société, est dans la répugnance que nous éprouvons à entendre la vérité, lorsqu'elle blesse nos intérêts ou nos préjugés. Les hommes qui, par leur éducation et leur capacité, seraient les plus aptes à découvrir et à comprendre les utiles principes sur lesquels repose la science de l'économie politique, sont trop souvent disposés à n'en tenir aucun compte, lorsqu'ils les trouvent en opposition avec l'avancement de leur fortune commerciale ou politique. De là vient que cette étude, de toutes la plus importante, puisqu'elle est la plus intimement liée à la prospérité d'un pays, est de toutes la plus négligée. L'économie politique, je le déclare, avec la conviction que je n'exagère en rien sa valeur, est la plus utile des sciences, et si l'étude de ses branches pratiques était introduite dans nos collèges, elle contribuerait, plus puissamment que tout autre sujet d'instruction, à affranchir le pays d'une législation absurde et destructive.

Parmi ces branches élémentaires figure la théorie des banques. Malheureusement pour nous, il en est de cette science comme de toute autre espèce de connaissances, la nature n'a point aplani de route spéciale pour nous y conduire. Quand on y parvient, ce n'est qu'à force d'études et de réflexions, ce n'est qu'à l'aide d'un esprit vraiment philosophique, inacces-

sible aux préventions passionnées des partis comme aux influences de l'intérêt personnel, dégagé enfin de tout autre sentiment que l'amour de la vérité. Déjà les rapides progrès que les banques ont fait dernièrement en France et dans d'autres contrées de l'Europe, ont été accompagnés, en Belgique et ailleurs, de symptômes alarmants. Ils donnent lieu de craindre que la même disposition aventureuse, qui a caractérisé la direction de la plupart de ces institutions aux Etats-Unis et en Angleterre, et qui a produit dans la circulation ces alternatives d'expansions et de contractions si préjudiciables aux intérêts généraux, ne s'étende bientôt de ce côté. Si le fait se réalisait, la digue que les émissions de papier-monnaie de l'Amérique et de la Grande-Bretagne rencontrent aujourd'hui dans la réaction des circulations métalliques du continent européen, se trouverait singulièrement affaiblie, et nous aurions alors à essayer des convulsions jusqu'ici inconnues au monde commercial, parce qu'elles ne seraient pas encore exercées sur un champ aussi vaste. Cependant, la stabilité de la circulation n'est pas moins nécessaire à la prospérité d'un état que celle des poids et mesures, et s'il est démontré qu'un système de banques défectueux ou mal administré, produit exactement sur les opérations de l'industrie et sur la propriété des individus, les mêmes effets qu'un despote dont les décrets altéreraient tout à coup, sans autre motif

que son bon plaisir, le poids de la livre, le volume du boisseau ou la longueur de l'aune, est-il un ami de son pays qui hésitera à apporter son concours pour l'extirpation radicale d'un principe aussi monstrueux ? Que ce soient là les résultats de notre système actuel, tel qu'il a fonctionné en dernier lieu, c'est une vérité éclatante pour tous ceux qui l'ont examiné de près, et de là ressort le devoir impérieux de l'amender avant qu'il soit trop tard.

L'auteur de ce traité, en l'offrant au public, n'a aucun but personnel en vue. Il s'est adonné, pendant vingt ans, à l'étude de la science sur laquelle il se propose d'écrire, et a eu l'occasion, pendant cette période, d'exposer ses idées sur la circulation et sur les banques, dans plusieurs rapports au sénat de Pensylvanie et dans diverses publications détachées. Si, dans le cours du présent volume, le lecteur remarque çà et là quelques expressions avec lesquelles il aura fait une plus ancienne connaissance, il peut être certain que l'auteur n'a pas employé, comme originale, une seule phrase dont il n'eût la propriété incontestable. Il sait que dans ses opinions, relativement à l'influence et aux effets des banques de circulation sur la prospérité publique, il diffère de plusieurs de ses amis particuliers et d'un grand nombre d'autres personnes engagées dans la direction de ces établissements, pour l'intelligence et la sévère probité desquelles il professe le plus grand respect. Mais on ne

saurait contraindre les vérités de la science à se plier aux faiblesses et aux intérêts de l'homme. Si les propositions contenues dans cet ouvrage ne sont pas vraies, elles seront aisément réfutées. L'auteur appelle sur ses doctrines la critique la plus rigoureuse, afin que la solidité en soit éprouvée, et que si elles sont reconnues fausses leur condamnation soit à l'instant proclamée. Mais si les principes qu'il émet sont en réalité, ainsi qu'il le croit sincèrement, des vérités incontestables, il ne fera à aucun de ses lecteurs l'injure de supposer que ces vérités pourraient être rejetées, parce qu'elles s'accorderaient mal avec leur position.

Après ces remarques préliminaires, l'auteur a peu de mots à ajouter sur la manière dont il a traité son sujet. Le plan qu'il a adopté est celui qui lui a paru le plus propre à faciliter l'intelligence de la matière à ceux qui n'en ont pas fait un sujet d'études. L'ouvrage est divisé en quatre livres. Le premier traite des lois qui régissent une circulation entièrement composée de métaux précieux; le second de celles qui régissent une circulation composée à la fois d'espèces métalliques, et de papier convertible en espèces; le troisième, des lois qui s'appliquent à une circulation formée de papier non convertible; tandis que le quatrième traite d'objets divers, qui n'auraient pu être rangés convenablement sous aucun des trois premiers chefs.

Quant au style, l'auteur s'est plutôt attaché à ren-

dre ses déductions intelligibles pour les hommes pratiques, qu'à les revêtir des formes de la science. Le lecteur ne devra donc pas s'étonner de rencontrer parfois des expressions usuelles, qui ont été employées à dessein, comme étant mieux comprises de tout le monde.

15 avril 1839.

TRAITÉ
DES BANQUES
ET DE LA CIRCULATION.

LIVRE I^{er}.

**DES LOIS QUI RÉGISSENT UNE CIRCULATION ENTIÈREMENT
COMPOSÉE DE MÉTAUX PRÉCIEUX.**

Adam Smith, et ceux qui ont écrit après lui sur les éléments de la science économique, ont exposé les principes sur lesquels était basé l'échange des denrées dans les sociétés anciennes, pendant cette période d'enfance et de rudesse qui précéda l'usage

des signes métalliques. Je crois pouvoir me dispenser de revenir sur ce qu'ils ont dit, et d'arrêter l'attention du lecteur sur des développements qui lui sont déjà familiers. Je ne prétends pas non plus tracer l'histoire de tous les agents qui ont été imaginés, à différentes époques et dans des pays divers, pour faciliter le troc, tels que le bétail, les coquillages, le tabac, le fer, etc., chacun desquels pendant un certain temps a été adopté pour remplir la fonction *de denrée intermédiaire*, servant comme une mesure commune à déterminer la valeur relative des autres objets. Mon intention est d'entrer directement en matière, en traitant de la circulation, telle que nous la trouvons aujourd'hui établie chez les nations commerçantes, et j'indiquerai d'abord les lois d'après lesquelles le commerce procède, dans un pays où il n'existe ni billets de banque, ni papier-monnaie d'aucune espèce, et où par conséquent l'or et l'argent constituent seuls la circulation monétaire.

CHAPITRE I^{er}.

DE LA VALEUR INTRINSÈQUE DES MÉTAUX PRÉCIEUX, ET DE LEUR EMPLOI COMME INTERMÉDIAIRE DES ÉCHANGES.

On sait que l'or et l'argent sont produits dans différentes parties du globe, au moyen d'une dépense de travail et de capital, absolument de la même manière que le fer, le plomb et les autres métaux. A l'égard de tous les pays où les mines d'or et d'argent sont exploitées, ces métaux forment, sinon le seul produit, au moins le plus profitable auquel l'industrie des habitants puisse consacrer une portion de leur sol, de leur travail et de leur capital. Comme produits de l'industrie, ils possèdent donc, ainsi que toutes les autres denrées, une valeur intrinsèque équivalente aux frais de production ; c'est à dire au montant réuni du fermage payé au propriétaire du sol, des salaires répartis entre les journaliers employés à extraire et à travailler le minéral, et des profits ordinaires du capital engagé dans l'entreprise. S'il en était autrement, il est évident que les mines ne seraient pas exploitées, car jamais un propriétaire ou un capitaliste ne voudrait s'embarquer dans une

entreprise qui le conduirait à une perte certaine; le but de l'exploitation des mines n'étant pas simplement de produire de l'or et de l'argent, mais de produire de l'or et de l'argent qui rende une valeur supérieure au capital absorbé par la production. Cet éclaircissement préliminaire a pour but de poser d'abord, devant les yeux du lecteur, cette vérité fondamentale en économie politique : que l'or et l'argent étant des produits de l'industrie, possèdent une valeur aussi réelle et aussi positive que toutes les autres denrées, une valeur qui n'est nullement fondée sur une base conventionnelle, comme le pensent quelques personnes, mais sur des propriétés bien connues, qui les rendent applicables à différents objets d'utilité et d'ornement, auxquels nulle autre matière ne serait employée avec un avantage égal, et qui les font en conséquence universellement rechercher.

Dans la valeur actuelle de l'or et de l'argent, considérée par rapport aux autres denrées, il ne serait pas facile de déterminer quelle portion est dérivée de leur aptitude à recevoir une destination d'utilité ou d'ornement, et quelle autre doit être attribuée à leurs propriétés spéciales comme instruments de la circulation. Mais cette fixation n'est pas essentielle au but de mes recherches. Il nous suffit de savoir que tout individu auquel ses moyens permettront d'avoir une cuiller d'argent ou une montre d'or, ou tel autre

ornement formé de ces métaux, ne manquera pas de l'acquérir; d'où il suit que si l'or et l'argent cessaient entièrement d'être employés comme monnaie, ils conserveraient encore une portion considérable de leur valeur actuelle, en raison de leur conversion en vaisselle et en bijoux, et qu'après un certain laps de temps, leur prix se relèverait au niveau des frais de production, condition indispensable pour garantir à la consommation de nouveaux approvisionnements.

Je m'occuperai peut-être de développer un jour tous les motifs pour lesquels l'or et l'argent ont été universellement adoptés, par le consentement unanime des peuples civilisés, comme la denrée intermédiaire, c'est à dire la denrée en échange de laquelle toute autre denrée peut presque toujours être immédiatement obtenue. Voici ceux qui nous sont déjà connus :

1° L'uniformité de leur valeur, qui, d'une année à l'autre, et d'une période d'années à l'autre, varie moins que celle de toute autre denrée, et les rend, par conséquent, particulièrement propres à devenir la matière des paiements stipulés par les contrats et les obligations pour une époque future.

2° L'universalité de cette uniformité de valeur, en vertu de laquelle ils servent de point de comparaison entre les prix, non seulement à différentes époques, mais aussi dans différents pays.

3° La facilité de les transporter, résultant de ce

qu'ils renferment une grande valeur sous un faible volume, sans que ce volume cesse de présenter assez de prise pour les usages journaliers.

4° Leur uniformité de constitution physique, l'or pur et l'argent pur étant les mêmes, dans tous les temps et dans tous les lieux, ce qui les distingue des autres denrées, où l'on trouve différents degrés d'excellence.

5° Leur divisibilité en parties d'un poids déterminé comprenant des quantités rigoureusement exactes, et leur fusibilité qui permet de réunir ensuite ces fragments, sans aucune perte, en masses considérables.

6° Leur malléabilité et leur dureté, d'après lesquelles ils ne sont pas susceptibles de se rompre.

7° Leur aptitude à recevoir et à conserver des empreintes comme monnaies.

8° La facilité de leur adjoindre un alliage pour les rendre, comme monnaies, moins destructibles par le frottement, et de les en séparer ensuite avec très peu de perte.

9° La propriété qu'ils ont de durer longtemps, n'étant pas attaqués par la rouille, et l'étant difficilement par le feu.

10° Le son clair qu'ils rendent en tombant sur une substance dure, par lequel on peut les différencier des métaux inférieurs, et distinguer les imitations frauduleuses.

14° Leur gravité spécifique, par laquelle leur poids différant de celui des autres métaux à volume égal, la découverte de la fausse monnaie devient facile à une main exercée.

La beauté de ces métaux ajoute à leur valeur comme objets d'utilité et d'ornement, mais il n'est pas certain qu'elle leur en donne comme monnaies; c'est pourquoi je n'ai pas fait mention de cette qualité dans l'énumération précédente.

CHAPITRE II.

DE LA DISTRIBUTION DES MÉTAUX PRÉCIEUX DANS LE MONDE COMMERCIAL.

Toute la quantité d'or et d'argent annuellement produite dans les quatre parties du monde, et qui n'est pas retenue, dans le pays où a lieu la production, pour le travail des manufactures ou l'entretien de la circulation, est en cours constant de distribution à travers le monde commercial, pour s'échanger contre les denrées qui, aux yeux des producteurs, sont préférables aux métaux eux-mêmes. Quand ces métaux sont ainsi distribués, ils deviennent soumis, conjointement avec cette portion de la masse préexistante qui revêt la forme de monnaie et de lingots, à tous les

changements de lieu que peut réclamer, pour chaque pays en particulier, la diversité des besoins et des circonstances. Relativement à ces répartitions, tous les pays ne se présentent pas avec des droits égaux, mais chacun attire à lui la portion qui lui échoit en raison composée de sa richesse, de sa population, de son commerce et du développement de la confiance ou du crédit parmi ses habitants. Ainsi, toutes choses égales d'ailleurs, une nation riche demandera plus d'or et d'argent qu'une nation pauvre ; une population considérable, plus qu'une population faible ; un état qui entretient un commerce étendu, plus qu'un état peu commerçant ; et enfin une nation chez laquelle le crédit est d'un usage restreint, plus qu'une autre où il est largement employé. Ce dernier point seul peut avoir besoin d'explication, car les trois autres sont d'une évidence frappante. Je dirai donc, pour ne laisser derrière moi aucun sujet de controverse, que dans les pays où l'on accorde peu de crédit aux acquéreurs des propriétés ou des marchandises, et où, par conséquent, le prix des ventes sera payé entièrement ou principalement en numéraire au moment de l'entrée en possession, il faudra une quantité d'or et d'argent plus considérable que dans un autre pays égal en richesse, en population et en commerce, où les ventes seront habituellement faites à crédit.

Il ne serait pas facile de déterminer le rapport qui doit exister, pour chaque nation, entre la richesse, la

population, le commerce, l'extension de la confiance ou du crédit, et la somme des métaux précieux dont se compose la circulation. Mais la connaissance de ce rapport n'est pas nécessaire, car il n'en résulterait aucun avantage pratique. Ceux qui dirigent les opérations de commerce auront toujours soin que le fonds métallique d'une nation ne soit ni trop haut ni trop bas, et on peut établir comme un principe rigoureux que toute contrée dépourvue de mines d'or et d'argent, dont il ne s'écoule point de métaux précieux et où il n'entre chaque année que la part additionnelle qui lui revient sur la production courante, en possède sa proportion normale. Ce terme régulier, lorsqu'il est atteint chez tous les peuples aussi exactement que la nature des circonstances le comporte, forme ce qu'on peut appeler le *niveau général de la circulation*, et c'est à cet état d'équilibre que l'on se rapporte quand on dit que l'argent, comme l'eau, cherche son niveau. Il est vrai qu'en raison de l'extrême variété des circonstances qui troublent la circulation de chaque pays, et notamment de la constante production des mines qui, à certaines époques, n'opère ses distributions que d'une manière inégale ou en dehors des canaux ordinaires¹, ce niveau ne

¹ C'est ce qui arriva après les révolutions de l'Amérique Espagnole. Les métaux qui primitivement étaient expédiés à l'Espagne prirent alors une autre route, et passèrent par les États-Unis ou l'Angleterre. (NOTE DE L'AUTEUR.)

peut jamais être parfait. Cependant, l'expression est suffisamment exacte pour toutes les conséquences que le raisonnement veut en déduire, et tout autant, peut-être, que l'exige la comparaison qui assigne à ces métaux les propriétés d'un fluide. La surface de l'Océan n'est jamais exempte de fluctuations, et l'action journalière des marées altère constamment son niveau ainsi que celui des rivières. De même, des causes morales, analogues aux causes physiques qui influent sur le mouvement des eaux, agissent sur l'or et sur l'argent, en les portant d'un lieu à l'autre. Mais il est facile de voir que si, dans tous les pays à la fois, l'étendue des richesses, de la population, du commerce et du crédit demeurerait invariable durant une longue suite d'années, si les nouveaux produits des mines étaient répartis dans la proportion convenable, et si le fonds antérieur diminuait partout suivant un rapport identique, l'or et l'argent acquerraient une conformité de valeur monétaire, qui les conduirait à un état absolu de repos. Il est de fait que ces métaux étant de toutes les marchandises les moins demandées pour la consommation réelle, sont aussi les moins sujettes à être exportées, si ce n'est des lieux d'extraction où ils entrent pour une part dans le produit du sol et du travail, ou bien des pays qui, indépendamment du fonds employé aux fonctions de la circulation, se sont munis d'une réserve supplémentaire spécialement destinée à payer les denrées étrangères qui ne peu-

vent être achetées que par l'or et l'argent ¹. Nous sommes donc autorisés à conclure qu'il existe un niveau réel réglé, comme on le verra plus bas, par l'importation et l'exportation de toutes les marchandises, abstraction faite des métaux précieux, niveau vers lequel la circulation de tous les pays tend constamment à se fixer, et dont elle ne s'écarte jamais beaucoup.

CHAPITRE III.

SUR LA VALEUR RELATIVE DE L'OR ET DE L'ARGENT.

L'or et l'argent, comme toutes les autres denrées, ont chacun leur valeur particulière, fondée sur les lois immuables de la production et de la demande, par lesquelles toutes les valeurs sont déterminées. La plus grande rareté de l'un de ces métaux, combinée avec la différence des frais de production, c'est à dire des dépenses d'extraction, de fonte et d'affinage, établissent entre eux une distance énorme quant à leur valeur relative. Une once d'or pur a

¹ Pendant la période qui s'est écoulée depuis la fondation de l'Union Américaine jusqu'à l'année 1823, presque toutes les importations de la Chine et de l'Inde ont été soldées par des exportations de dollars, apportés dans le pays au delà du montant nécessaire à la circulation. A partir de 1823, la principale partie des cargaisons venant de l'Asie a été payée par des produits fabriqués, des remises sur Londres, ou des espèces obtenues en Europe. (NOTE DE L'AUTEUR.)

toujours été et sera probablement toujours équivalente à plus d'une once d'argent pur. Mais l'étendue de cette différence n'est évidemment fixée par aucune loi de la nature, qui n'a pu donner plus de stabilité au rapport de deux métaux, qu'à celui de deux denrées quelconques. La nature ne dit pas qu'une once d'or vaudra toujours tant d'onces d'argent, pas plus qu'elle ne dit qu'une livre de cuivre s'échangera toujours contre tant de livres de fer, ou une livre de coton contre tant de livres de farine. Il est clair enfin qu'aucune loi naturelle ne saurait exister pour l'or et pour l'argent, sans être également applicable à toutes les autres denrées.

Cependant ce que la nature n'a pas exécuté, l'homme dans sa sagesse imparfaite a entrepris de l'accomplir, en réglant par des actes législatifs le rapport d'après lequel l'or et l'argent devaient être échangés l'un contre l'autre. Ces règlements, à l'époque où ils ont été rendus, furent sans doute basés sur l'observation du fait que ces deux métaux avaient contracté depuis longtemps, sur les marchés du monde commercial, une valeur relative à peu près constante, d'où l'on arriva à croire qu'en les unissant l'un à l'autre par un rapport légal, on les empêcherait de reprendre à l'avenir une allure indépendante.

Nous apprenons par Adam Smith¹, qu'avant la

¹ Richesse des nations, livre I^{er}, chap. xi.

découverte des mines de l'Amérique, dont les premiers effets commencèrent à se faire sentir vers l'année 1570, par la dépréciation de l'un et l'autre des métaux précieux, le rapport de l'or à l'argent était établi dans les différentes monnaies de l'Europe, à des taux qui variaient entre 1 à 10 et 1 à 12; c'est à dire qu'une once d'or pur était déclarée l'équivalent de 10 à 12 onces d'argent pur, et que dans la fabrication des monnaies ces proportions étaient observées. Au milieu du dix-septième siècle, vers l'année 1650, la valeur relative de l'or et de l'argent se fixa dans le rapport de 1 à 14 ou 15; changement occasionné sans doute par le motif que, quoique la production de ces deux métaux eût été supérieure à la demande, et qu'ils fussent par conséquent tombés l'un et l'autre au dessous de leur valeur primitive, l'argent avait encore été plus déprécié que l'or, ce qui avait créé de nouveaux termes de rapport auxquels la législation devait se conformer.

A partir de cette époque, le rapport de l'or et de l'argent demeure sans variation sensible pendant une longue période, et ce n'est qu'en arrivant au siècle actuel qu'une nouvelle dépréciation de l'argent, relativement à l'or, commence à se manifester sur les marchés du monde commercial. En 1820, l'once d'or était devenue l'équivalent de près de seize onces d'argent; d'où il arriva que toutes les monnaies d'or des États-Unis, établies sur la proportion

de 1 à 15, furent exportées du pays pour être échangées contre leurs véritables équivalents, soit en argent, soit en marchandises¹.

L'auteur pense avoir été un des premiers, sinon le premier, qui aient appelé dans ce pays l'attention du public sur les effets de ce changement. Craignant alors, avec raison, qu'on ne retombât dans la folie législative de prétendre régler par décret ce que la nature n'avait pu établir, il proposa, en décembre 1821, à M. Lowndes, représentant de la Caroline du Sud, et président du comité des finances, d'abolir la fabrication des aigles et de leurs fractions, et d'y substituer de nouvelles pièces qui pèseraient une once, une demi-once, et le quart d'une once d'or au titre légal. Il avait la ferme conviction que ces pièces ne tarderaient pas à s'introduire dans la circulation pour leur valeur réelle, et nous procureraient tous les avantages de la monnaie d'or, sans les

¹ A l'appui de ce fait, on peut présenter le relevé des opérations de la monnaie des États-Unis, à cette époque:

Fabrication des espèces d'or en	}	1818	dollars	242,940	ou fr.	1,495,400
		1819	"	258,615	"	1,379,300
		1820	"	1,319,030	"	7,034,500
		1821	"	189,325	"	1,009,700
		1822	"	88,980	"	474,600
		1823	"	73,425	"	386,300
		1824	"	93,200	"	497,100

Cette diminution dans la fabrication des espèces d'or provient de ce que personne ne voulait importer de l'or dans un pays où il aurait été frappé en aigles de 10 dollars, tandis que l'or contenu dans un aigle valait plus de 10 dollars (NOTE DE L'AUTEUR).

inconvenients et l'absurdité d'avoir deux *intermédiaires* légaux¹. Les arguments présentés à M. Lowndes en faveur de ce plan, ainsi que la réponse à deux objections élevées par lui, furent, à sa demande, mis par écrit et publiés dans la *Gazette nationale* du 26 janvier 1822. On pourra lire cet article dans l'Appendice, où il est reproduit sous le numéro 4.

M. Lowndes était, au congrès, du petit nombre de ceux qui avaient étudié cette matière. Sa mort, qui arriva dans le cours de 1822, parut suspendre les travaux de ce corps relativement à la réforme des monnaies; et quoique diverses propositions lui fussent soumises dans l'intervalle, il ne prit aucune résolution jusqu'au 28 juin 1834. Alors fut rendue la loi actuelle qui établit, pour la valeur relative de l'or et de l'argent, le rapport de 4 à 16 et une très petite fraction.

Il ne sera peut-être pas inutile de remarquer ici que ce rapport de 4 à 15 ou à 16 dans la valeur relative de l'or et de l'argent, ne permet pas du tout de conclure qu'il existe précisément sur le globe quinze ou seize fois autant d'argent que d'or. Adam Smith a montré par des arguments sans réplique, que la quantité de l'argent, à l'époque où il écrivait,

¹ Le ducat de Hollande a cours sur tout le continent européen, pour sa valeur réelle. L'or en France circule à une prime déterminée par le prix du marché, l'argent formant la base de la circulation.

était de beaucoup supérieure à la proportion indiquée par son rapport avec l'or. C'est, du reste, un fait dont on sera convaincu si l'on réfléchit à la très faible valeur de l'or qu'absorbent les ouvrages d'orfèvrerie ou d'ornement, au prix de celle de l'argent. La valeur relative de deux produits ne saurait exprimer leur quantité relative, et chacun comprendra aisément que si un baril de farine vaut dix dollars, et une caisse de cigares d'Espagne vingt dollars, ce n'est pas là une raison pour que le nombre de tous les barils de blé soit double de celui de toutes les caisses de cigares.

CHAPITRE IV.

DE LA BALANCE DU COMMERCE, OU DES CAUSES QUI DÉTERMINENT
LA TRANSMISSION DES MÉTAUX PRÉCIEUX
D'UN PAYS A L'AUTRE.

On a vu dans un précédent chapitre que les métaux précieux sont distribués sur le globe par le mouvement du commerce, de manière à établir ce qu'on appelle le niveau de la circulation générale. Je me propose maintenant d'indiquer les moyens par lesquels cette distribution s'accomplit, conformément aux lois de la *balance du commerce*.

En supposant l'état de nivellement le plus parfait

où il soit donné à la circulation des nations civilisées de parvenir, c'est à dire un état de choses tel, qu'il ne présente l'appât d'aucun profit pour motiver l'importation ou l'exportation des métaux précieux, au delà de ce qui découlerait de l'exploitation annuelle des mines, on est encore forcé de reconnaître que le prix des denrées ne sera pas le même dans tous les pays. Sans cette inégalité, il n'y aurait pas de commerce, puisque le seul objet du commerce est de porter les denrées hors du pays où elles peuvent être achetées à bas prix, c'est à dire pour une quantité comparativement faible d'or ou d'argent, et de les apporter dans d'autres pays où elles peuvent être vendues à un prix élevé, c'est à dire pour une quantité comparativement plus grande d'or et d'argent¹. Il est clair que le fer ne serait pas transporté d'Angleterre aux Etats-Unis, s'il ne devait être vendu sur ce dernier marché à un prix plus élevé qu'il ne coûte au lieu de production, et que le coton ne serait pas exporté des Etats-Unis, s'il n'était vendu en Europe plus cher qu'il n'a été acheté ici. Le prix des diffé-

¹ Le lecteur ne doit pas oublier que le *prix*, en économie politique, signifie la valeur de l'objet exprimée en *argent*, et diffère ainsi du sens plus étendu, attaché au mot *valeur*, lequel exprime le rapport d'échange des choses comparées à toutes les autres choses, excepté l'*argent*. Ainsi nous dirons que le *prix* d'un chapeau est de 5 dollars, si c'est avec de l'argent qu'on l'achète. Mais il faudrait dire que cinq paires de bas sont la *valeur* d'un chapeau, si le chapeau est payé avec des paires de bas. (NOTE DE L'AUTEUR.)

rents articles, dans chaque pays, est basé sur une foule de circonstances locales, telles que le sol, le climat, le taux des salaires, le degré d'habileté, l'étendue de la population, des capitaux et des impôts, qui, par leur diversité, agissent comme autant de ressorts pour mettre en mouvement la grande machine du commerce. Même dans les cas du troc brut avec les nations sauvages, et quoique alors on opère en l'absence de l'or et de l'argent, le commerçant ne manque pas de régler ses calculs sur la mesure monétaire, afin de déterminer combien il peut donner des marchandises dont il a à se défaire, en échange de celles qu'il recevra en paiement.

Le commerce étranger d'une nation est ordinairement de deux espèces. La première est celle où l'exportation et l'importation sont opérées par le même individu, sur le même navire, et dans le cours du même voyage. Tel est le commerce des Etats-Unis avec la plus grande partie des Indes-Occidentales, de l'Amérique du sud, de l'Afrique et de quelques points de l'Asie. Les importations reçues de ces régions se composent des articles achetés avec les produits de nos expéditions, et ce commerce n'est ainsi qu'un strict échange de valeurs égales, qui ne présente jamais un excédant à couvrir, c'est à dire une *balance du commerce*, ni d'un côté ni de l'autre. Le même résultat a lieu pour la pêche de la baleine et de la morue, quoique le produit importé puisse dépasser

de beaucoup la dépense exportée, attendu que cet excédant ne constitue point de balance à payer, mais qu'il représente simplement la valeur du travail de l'équipage.

La seconde espèce de commerce est celle où les exportations et les importations sont faites par des classes différentes de négociants, sans qu'il existe de concert ou de rapport entre eux. Tel est notre commerce avec la Grande-Bretagne et la plupart des autres nations maritimes de l'Europe. Ceux qui exportent le coton, le riz, le tabac et les autres denrées dont se compose la masse de nos exportations en Europe, sont presque toujours des individus différents de ceux qui importent la quincaillerie, les modes, et la variété infinie des produits naturels ou fabriqués qui constituent le fonds de nos importations d'Europe. Les premiers expédient leurs cargaisons aux pays étrangers sans connaître le moins du monde la quantité et la valeur des denrées que l'*importation* se propose de demander au dehors, et les derniers envoient leurs commandes sans s'inquiéter du montant pour lequel les chargements exportés seront vendus. La classe qui exporte se paie de ses expéditions en tirant des lettres de change sur le produit des ventes encaissé par leurs correspondants étrangers, et la seconde classe, celle qui importe, paie ses marchandises en achetant et en remettant les mêmes billets.

Dans un ensemble d'opérations conduit par un si grand nombre de commerçants indépendants, ce serait à coup sûr un miracle que les exportations et les importations se trouvassent dans une égalité parfaite, de manière à ne laisser aucune balance, ni d'un côté ni de l'autre. En réalité, l'expérience nous apprend que tantôt les exportations excéderont les importations, et tantôt les importations dépasseront les exportations, et qu'ainsi il y aura, dans le premier cas, une balance favorable au pays, et dans le second, une balance contre lui.

Prenons un pays dont la circulation serait à son juste niveau, les métaux précieux n'étant poussés dans aucun sens, ni du dehors au dedans, ni du dedans au dehors, d'où il suit que le change sur l'étranger serait au pair, et supposons que le mouvement commercial se résume par un excédant d'importations; quel en serait le premier effet? Il y aura d'abord demande pour plus de lettres de change qu'il ne s'en trouve à vendre sur le marché, ce qui amènera une hausse dans le cours du change, et le portera au dessus du pair. Cette hausse fait aussitôt entreprendre de nouvelles exportations qui antérieurement ne présentaient pas un profit suffisant. Une hausse de un à deux pour cent sur le change peut déterminer des expéditions auxquelles, sans cette circonstance, on n'aurait pas songé. Non pas qu'un profit aussi mince soit capable par lui-même de susciter ces opé-

rations, mais parce que un ou deux pour cent ajoutés au bénéfice qu'eût déjà donné l'affaire, élèveront le gain au taux qui est généralement nécessaire pour qu'une expédition ait lieu. Une prime assurée est un puissant stimulant pour l'exportation, surtout quand le capital dépensé à l'achat des marchandises exportées peut se remplacer immédiatement par la vente d'une lettre de change. Il est donc permis de supposer que la demande additionnelle soulevée par la nécessité d'acquitter la balance due à l'étranger, demeurera entièrement compensée par les exportations additionnelles ; parfois même il arrivera que, pour éviter de payer la prime du change, le négociant qui a des remises à faire entreprendra lui-même l'exportation.

Jusqu'ici il est évident que la balance du commerce n'entraîne aucune exportation des métaux précieux, et que par conséquent le niveau général de la circulation n'est pas troublé. Mais il peut arriver que la demande des denrées exportables devenant toujours plus active, par suite de la hausse plus grande du change, élève leur prix en proportion de celui des effets de commerce, et mette ainsi un terme aux exportations de la dernière catégorie, par la suppression du supplément de bénéfice. Alors les capitalistes ont recours à un nouvel expédient pour profiter de la prime du change, c'est d'obtenir au dehors un crédit sur lequel ils tireront, dans la confiance qu'à une

époque peu éloignée, ils seront en état de rembourser l'emprunt à un taux plus bas, et réaliseront par là un bénéfice. Les transmissions de fonds publics, d'actions de banque, de chemins de fer et de canaux, et les prolongations de crédit obtenues des créanciers étrangers à la condition de leur payer un intérêt pendant la durée du retard, sont aussi (pour ne pas parler des faillites) des moyens bien connus, et fréquemment employés pour neutraliser l'effet qu'une balance défavorable du commerce tend à exercer sur l'exportation des métaux précieux.

Mais il est encore possible, cependant, que toutes ces mesures combinées ne parviennent pas à retenir le prix des lettres de change à un taux qui les rende toujours plus avantageuses, comme remises, que l'or et l'argent. Alors il est manifeste que l'exportation de ces métaux commencera ; mais, comparativement au montant de la balance à payer, la quantité exportée sera très insignifiante, ainsi que je vais le démontrer.

Nous supposerons que la masse des espèces formant la circulation du pays débiteur s'élève à dix millions de dollars, et que telle est la somme dont il a besoin pour effectuer les échanges de ses denrées, et maintenir sa circulation au niveau de celle des autres pays. Cette somme n'est pas plutôt diminuée par l'exportation d'une partie quelconque, qu'une rareté d'argent commence à se faire sentir. Une rareté d'ar-

gent entraîne invariablement une baisse dans le prix des denrées, et cette baisse devient un stimulant pour l'exportation, attendu que certains produits domestiques, trop chers auparavant pour être envoyés à l'étranger, rendront maintenant un profit. Une baisse dans le prix du coton de un *cent*¹ par livre, a quelquefois déterminé des exportations immenses dans un laps de temps très court; on comprend qu'il y a de même un prix auquel presque tous les articles pourraient être exportés avec avantage, et qu'une réduction graduelle de la circulation, si elle était prolongée assez longtemps, finirait par amener ce prix. Vainement dirait-on que le pays débiteur peut ne pas avoir à sa disposition une quantité de produits suffisante pour acquitter sa dette, et que par conséquent il sera dépouillé de ses métaux jusqu'au dernier dollar. Cela ne saurait arriver. Si sa richesse et ses facultés productives n'avaient pas été en rapport avec sa demande de marchandises étrangères, il n'aurait jamais eu assez de crédit pour se charger d'une dette aussi lourde. En tout cas, il aura encore en magasin une partie considérable des marchandises étrangères pour lesquelles la dette a été contractée, et si la rareté prolongée de l'argent portait les prix assez bas, la réexportation de ces marchandises deviendrait profitable. Il peut même y avoir bénéfice à renvoyer

¹ Un *cent* est la centième partie du dollar, et vaut 5 centimes $\frac{1}{3}$.

au lieu de production les objets qui ont créé la balance défavorable¹. Une très faible diminution dans le montant des espèces en circulation, est capable de déterminer, dans le prix des marchandises, une baisse qui conduirait à une exportation suffisante pour agir sur le cours des lettres de change, de manière à empêcher toute nouvelle sortie des métaux précieux. Mais s'il en était autrement, et si la rareté du numéraire continuait à s'accroître, ceux qui auraient des remises à faire, ou tomberaient en faillite et n'auraient plus rien à remettre, ou seraient en proie à des embarras tels que leur exactitude se trouverait mise en défaut, alternative qui diminuerait toujours la demande des fonds pour l'étranger, et suspendrait d'autant l'exportation de l'or et de l'argent.

Remarquons, en outre, qu'une rareté réelle du numéraire est constamment accompagnée d'une rareté artificielle qui en aggrave les effets. Si, par exemple, un million de dollars en espèces est exporté, et qu'il en résulte une plainte générale sur la rareté de l'argent, les gens timides et les spéculateurs retireront un autre million de la circulation, les pre-

¹ Souvent des marchandises anglaises ont été renvoyées des États-Unis à Liverpool, attendu que les marchés anglais leur présentaient encore l'écoulement le plus avantageux, et il est très ordinaire de voir des vaisseaux rapporter des Indes Occidentales une partie de leurs chargemens primitifs, par la raison qu'ils valent plus chez nous, qu'ils ne se seraient vendus au dehors. (NOTE DU TRADUCTEUR.)

miers parce qu'ils craindront de prêter, les derniers parce qu'ils auront l'espoir d'un profit en forçant la dépréciation des propriétés et des marchandises ; ces deux actions combinées tendront encore à diminuer la demande des espèces pour l'exportation, en réduisant le prix des marchandises.

Mais indépendamment des causes ci-dessus énumérées, et de leur influence restrictive sur l'exportation des espèces, une action extérieure qui se fait sentir simultanément ajoute à leur efficacité. C'est la cessation des importations, qu'entraîne la baisse survenue dans le prix des marchandises étrangères, par suite de la rareté de l'argent. Cette suspension, quand même elle n'aurait qu'une courte durée, donnera encore au pays débiteur le temps d'exporter ses produits nationaux qui, au moment de la crise, n'avaient pas été apportés au marché, et lui permettra de profiter de l'ensemble de ses ressources. En sorte que, tout bien pesé, quoique la tendance d'une balance du commerce défavorable soit incontestablement de tirer les métaux précieux hors du pays débiteur ; cependant, en réalité, elle ne produit cet effet que dans une limite très étroite. Si toutefois les choses tournaient différemment et que l'exportation ne s'arrêtât pas, l'effet du courant qui continuerait sur un point à se diriger du dedans au dehors serait bientôt balancé par un courant qui s'établirait sur un autre point du dehors au dedans. Le bas prix des

produits domestiques ne tarderait pas à attirer l'attention des étrangers qui, pour en profiter, apporteraient dans le pays, non pas des marchandises étrangères que la situation du marché obligerait de vendre à perte, mais des métaux précieux¹. Ainsi, tandis que l'or et l'argent sortiraient d'un pays dans certaines directions, ils y entreraient par d'autres voies; tôt ou tard l'équilibre serait rétabli et le double courant arrêté.

On doit remarquer ici que les comptes courants ouverts de nation à nation pour les transactions commerciales, c'est à dire entre les négociants de deux pays qui trafiquent ensemble, ne sont pas réglés périodiquement comme les comptes établis entre des individus du même pays, lesquels sont généralement soldés par un paiement effectif de la balance. Les comptes courants du commerce étranger ne sont jamais soldés. La balance peut tomber aujourd'hui d'un côté, et le lendemain de l'autre; et comme il n'y a pas un jour fixe de liquidation tel que le 1^{er} janvier, auquel une balance générale est arrêtée, on n'a pas à craindre ces besoins instantanés qui fondraient tout à coup sur le marché des lettres de change, et y produiraient des embarras périodiques, si une échéance de rigueur était déterminée.

Après avoir examiné en détail les opérations qui

¹ Pendant les embarras de 1834, le montant des espèces importées aux États-Unis, pour les achats de coton effectués aux bas prix de cette période, a été très considérable. (NOTE DE L'AUTEUR.)

auraient lieu sous une balance défavorable du commerce, je dirai quelques mots de celles qui résulteraient d'une balance favorable. Prenant pour exemple le même pays où nous avons placé un excédant d'importations, nous supposons maintenant qu'il se présente avec un excédant d'exportations. Quel serait le premier effet de cet état de choses? Evidemment une baisse dans le prix des lettres de change offertes sur la place, puisqu'il y aurait à tirer une somme plus forte que le montant nécessaire au paiement des importations, et que la concurrence des tireurs pourrait avilir le cours du change, jusqu'à la limite où il deviendrait plus profitable de faire venir des métaux précieux du dehors. Mais la quantité qui en serait importée, demeurerait comparativement très faible. La seule existence d'une balance en faveur du pays démontrerait que la nation est en état de consommer une quantité supplémentaire de produits étrangers, et le gain additionnel de un à deux pour cent que les négociants réaliseraient sur le change, au delà de leurs profits ordinaires, les engagerait à entreprendre des importations plus considérables. Un surcroît d'importations aurait donc lieu, et l'écoulement de ces nouvelles denrées serait fondé sur une demande, également croissante, de la part de ceux qui verraient leurs moyens de consommation augmentés par l'abondance des récoltes, ou par des bénéfices extraordinaires.

Mais en même temps une baisse dans le prix des lettres de change tendrait à ralentir l'exportation des produits domestiques, et ce ralentissement, à son tour, aurait pour conséquence de relever le cours du change, en diminuant le nombre des effets mis en vente sur le marché, et supprimant ainsi la cause directe des importations de l'or et de l'argent. Enfin ces importations, si elles commençaient à s'effectuer, rendant le numéraire plus abondant, viendraient élever le prix des denrées, tant étrangères que domestiques, et cette hausse serait un nouveau stimulant pour l'introduction des marchandises étrangères dont la vente donnerait un profit plus grand, tandis qu'elle entraverait encore l'exportation des produits domestiques : d'où il résulte, qu'une partie des espèces précédemment importées devraient être retirées de la circulation, et exportées de préférence aux produits domestiques, qui exigeraient un prix trop élevé. Ceci montre qu'une balance favorable du commerce, quoique tendant à attirer les métaux précieux dans un pays, ne produit cet effet que dans une mesure très restreinte, ainsi qu'il arrivait pour le résultat contraire, dans le cas d'une balance défavorable. En définitive, deux courants pourraient s'établir, venant l'un de l'intérieur, l'autre du dehors, et insensiblement l'équilibre reparaitrait, le niveau serait rétabli.

On voit donc qu'il serait impossible de retenir dans un pays une quantité quelconque d'or et d'ar-

gent, au delà de sa part légitime de toute la masse répandue dans le monde commercial ; de même qu'on ne saurait le priver non plus d'aucune portion de ce qui doit lui revenir. Il n'est point de volonté ni de combinaison humaine capable d'atteindre l'un ou l'autre but ; et c'est pourquoi les efforts tentés dans les diverses parties du monde, pour changer ce que les lois naturelles du commerce avaient décrété, ont été partout impuissants. Vainement l'exportation des métaux précieux a été prohibée sous des peines sévères, et l'importation favorisée par des droits protecteurs ou prohibitifs sur les marchandises ; vainement des expédients de toute espèce ont été mis en œuvre ; l'argent, avons-nous dit, de même que l'eau, aspire à son niveau ; et quoique l'un et l'autre puissent, pendant quelque temps, être introduits violemment dans des canaux artificiels, la force qui les contraint ne tarde pas à s'épuiser, et chaque chose reprend sa place.

Je saisis ici l'occasion de remarquer, qu'en formant une estimation de la valeur comparée des exportations et des importations aux États-Unis, les comptes rendus de la douane, et les résultats qu'ils expriment, ne fournissent que des données incomplètes pour déterminer la balance du commerce. La valeur portée pour les exportations est celle de la marchandise, à l'époque et au lieu de l'embarquement, telle qu'elle est déclarée sous serment par les expéditeurs.

La valeur des importations consiste dans leur prix de revient, énoncé par les factures reçues aussi sous serment, et sujettes à la révision des vérificateurs de la douane, qui, en cas de fraude présumée de l'estimation des marchandises chargées d'un droit proportionnel, opèrent les corrections qu'ils jugent équitables. Ces factures étrangères représentent l'achat des articles et les frais de chargement, c'est à dire les dépenses sans lesquelles ils n'auraient pu être mis à bord du navire, mais elles ne comprennent ni le frêt, ni l'assurance; et quand elles sont établies soit au Brésil, soit à Buenos-Ayres, soit dans d'autres pays où la circulation se compose d'un papier déprécié, une déduction convenable est accordée pour la dépréciation.

D'après ce système, comme les cargaisons expédiées des Etat-Unis ont à supporter, en arrivant, les dépenses de frêt et d'assurance, leur valeur aux ports étrangers doit s'augmenter du montant de ces débours et des bénéfices de l'opération; par conséquent, les nets produits de la vente fourniront constamment un fonds suffisant à l'achat de marchandises étrangères, d'une valeur supérieure à celles qui ont été expédiées. D'où il suit que, toutes les fois que le commerce avec un pays étranger donnera des profits, les importations excéderont régulièrement les exportations, et cet excédant sera précisément mesuré sur l'étendue des bénéfices. On doit com-

prendre d'ailleurs que si le voyage d'aller et de retour ne produisait pas une plus grande somme d'importations que d'exportations, le commerce serait abandonné; c'est une proposition qui ne saurait être contestée. Il est très probable qu'une exportation de cent millions de dollars, par exemple, achèterait au dehors une quantité de marchandises qui représenterait, sur les livres de la douane, une importation de cent vingt millions de dollars ou davantage. C'est ainsi que les faits renversent la théorie de ces prétendus économistes, aux yeux desquels la balance du commerce est contre un pays, quand il importe plus qu'il n'exporte, et qui croient en conséquence qu'une nation s'appauvrit, lorsqu'en réalité elle devient plus riche.

Pour rendre cette question plus nette encore, je l'éclaircirai par un exemple pratique, que tout le monde saisira.

Un négociant de Philadelphie achète mille barils de farine à huit dollars pièce, et les expédie aux Indes Occidentales. Les livres de la douane, dans ce cas, mentionneront une exportation de huit mille dollars. Arrivée au lieu de destination, la cargaison se vend sur le pied de douze dollars le baril, et après l'acquiescement de tous les frais de transport, de droits d'entrée, de commissions, etc., elle laisse un produit net de dix mille dollars. Cette somme est employée en balles de café, que l'on rapporte à Philadelphie,

où la douane les inscrira pour une importation de dix mille dollars. Or, qu'avons-nous ici? Une exportation de huit mille dollars, et une importation de dix mille dollars, se résumant en un bénéfice clair de deux mille dollars, et ne laissant de balance d'aucun côté. Une démonstration plus frappante encore ressort des opérations de nos navires baleiniers. Un bâtiment, dont toute la cargaison se compose des provisions nécessaires pour nourrir l'équipage pendant la durée du voyage, et des planches, cerceaux, etc., destinés à la confection des tonneaux qui contiendront l'huile, met à la voile à New-Bedford pour les mers du Sud. Les livres de la douane indiquent une exportation de dix mille dollars peut-être, et, quand le bâtiment revient avec un chargement d'huile, ils nous présentent une importation de cinquante mille dollars. Voilà donc un excédant de quarante mille dollars qui, d'après le soi-disant principe de la balance numérique, serait regardé comme dû par le pays, tandis qu'il forme évidemment une balance de profit dont s'accroît la richesse publique.

Mais quand même les livres de la douane nous fourniraient des renseignements exacts sur le net produit des cargaisons exportées, ainsi que sur le coût à l'étranger des marchandises importées, nous ne serions pas encore en état d'asseoir une évaluation précise de la véritable balance du commerce. Dans le commerce étranger de chaque pays il existe des

débites et des crédits, dont aucune trace n'apparaît sur les livres de la douane. Des espèces sont importées et exportées dans les malles des voyageurs et des émigrants; d'autres sont embarquées secrètement, par l'appréhension des peines portées par la loi ou de l'animadversion publique. Des marchandises sont introduites en contrebande, ou bien achetées avec les gains réalisés par les vaisseaux qui entreprennent les transports du commerce étranger, elles augmentent les importations; tandis que des vaisseaux sont fréquemment vendus au dehors, et augmentent la somme réelle des exportations. Il arrive aussi que des valeurs considérables sont exportées d'un pays, sans donner lieu à aucun retour, ou du moins sans qu'il y ait possibilité de retours prochains; lorsqu'il s'agit, par exemple, soit de subsides payés à des alliés, soit de l'entretien de troupes et de vaisseaux hors du pays, soit de la transmission des revenus aux capitalistes qui ne résident pas, soit des dépenses des voyageurs à l'étranger. On peut ajouter à ces différents chapitres les sinistres en mer, et ceux qui surviennent par incendie dans les magasins des correspondants, la faillite des personnes auxquelles les marchandises exportées ont été vendues, et les placements de fonds en emprunts étrangers ou en actions de compagnies industrielles. Dans la plupart de ces cas, des valeurs de toute espèce sont envoyées au dehors, sans figurer sur les livres de la douane parmi les exportations;

et s'ils occasionnent parfois une transmission effective de fonds sous forme de lettres de change, il n'en faut pas moins que ces effets aient été tirés sur des expéditions matérielles de valeurs ¹.

Dans les observations qui précèdent, il a été posé en principe que le prix des lettres de change était fixé par la balance du commerce. Cela n'est pas rigoureusement vrai, cependant, attendu que cette balance est susceptible d'être modifiée par ce qu'on appelle la balance des paiements; et, en réalité, c'est là la base définitive sur laquelle se règle le cours journalier des changes. Si le prix de toutes les marchandises exportées et importées devait être immédiatement payé au moment où elles changent de mains, la balance du commerce et la balance des paiements seraient identiques. Mais, dans les relations commerciales des peuples, nous savons qu'il n'en est pas ainsi, et qu'une foule de circonstances viennent contrarier l'influence morale que la balance des importations et des exportations exercerait directement sur les changes. Ces circonstances proviennent d'ordinaire :

¹ Mille dollars sont envoyés à un voyageur en une lettre de change; ce n'est pas là un objet matériel compris directement dans la balance des importations et des exportations. Mais cette lettre de change a été tirée sur une exportation de cent barils de farine, qui figurent sur les livres de la douane, et dont la contre-valeur ne rentrera pas. L'opération est la même que si les cent barils de farine avaient été expédiés directement au voyageur, pour servir à sa consommation hors du pays. L. L.

1° De ce que les objets importés sont achetés à crédit, et pour être payés à une époque éloignée, tandis que les objets exportés sont vendus au comptant, ou réciproquement.

2° De ce que les importations et les exportations étant vendues à crédit, les crédits ne comportent pas la même durée.

3° De ce que les articles expédiés dans un pays n'obtiennent pas un prompt écoulement, et restent en magasin un certain espace de temps sans qu'on puisse tirer sur le produit, tandis que, de l'autre côté, la vente a été rapide, et le produit disponible.

Dans ces différents cas, les effets de la balance des paiements sur le prix des lettres de change pourraient être assez étendus, non seulement pour neutraliser temporairement le résultat de la balance du commerce, mais pour tourner même le cours du change contre un pays qui aurait cette balance en sa faveur. Un fait bien connu peut être invoqué à ce sujet.

S'il était établi, entre la Grande-Bretagne et les États-Unis, un compte courant, exprimant la situation des débits et des crédits depuis le passé le plus reculé, on trouverait, sans aucun doute, qu'à partir du jour où la première colonie anglaise a mis le pied sur le nouvel hémisphère, nous n'avons pas cessé de devoir une balance du commerce, toujours renouvelée, qui, quelquefois, a dû s'élever à cent millions

de dollars , et au delà. Cependant, grace au crédit qui nous a été accordé, et par lequel le jour final de la liquidation a été différé, le change n'a pas toujours été contre nous ; loin de là, il a été tellement relevé par la balance des paiements, que nous l'avons vu fréquemment en notre faveur.

CHAPITRE V.

DES PRINCIPES DU CHANGE.

Les lettres de change sont ces instruments commerciaux, au moyen desquels un négociant fait en sorte qu'une somme d'argent, devenue sa propriété dans une autre ville ou dans un autre pays, soit payée à un tiers. Toute nation, dans ses relations commerciales avec l'étranger, a des négociants qui deviennent débiteurs envers ceux d'un autre pays, pour des marchandises achetées chez eux à crédit, et en même temps, elle en a d'autres qui possèdent, sur les mêmes lieux, des fonds provenant de la vente de leurs expéditions. Si la lettre de change n'existait pas, la catégorie des commerçants débiteurs serait obligée, pour acquitter ses dettes, d'envoyer des espèces ou des lingots au domicile des créanciers, en supportant la dépense et les risques du transport ; tandis que

la catégorie des commerçants créanciers devrait également, pour rentrer dans le produit des marchandises vendues au dehors, faire venir des espèces ou des lingots, au prix de sacrifices analogues. Par cette double transmission, les négociants et par conséquent les nations auxquelles ils appartiennent, éprouveraient une perte égale au montant de tous les frais et de tous les risques, augmentée de l'intérêt de leurs capitaux pendant le temps où ils n'en ont pas la disposition. Ces charges seraient inévitables, à moins que l'exportation et l'importation ne fussent constamment opérées par le même individu, auquel cas la marchandise achetée chez l'étranger serait payée avec le produit de la marchandise vendue. Mais, par l'entremise des lettres de change, la nécessité de cette double transmission est entièrement évitée : les fonds possédés au dehors, au lieu de voyager à grands frais, sont transférés à ceux qui ont des dettes à payer sur la même place, et qui sont affranchis à leur tour des dépenses et des risques d'un envoi matériel.

Ce bénéfice, auquel toute la nation participe, ne se borne pas à l'acquittement d'une dette payable dans un lieu donné, par la simple application des fonds disponibles au même lieu. Il importe peu que la créance et la dette existent ensemble sur les livres des négociants de la même ville ; ou que la dette soit payable à Manchester, tandis que l'argent est encaissé

à Paris. Le pouvoir magique des lettres de change transporte à la fois le payeur et le receveur à Londres, la métropole et le centre du commerce britannique, et même du commerce de l'Europe.

Mais les négociants qui font des remises en lettres de change à l'étranger, afin de payer les marchandises qu'ils y ont achetées, n'obtiennent pas assurément ces lettres de change pour rien. Ils doivent les acheter à ceux qui ont des fonds à céder au dehors, et ils tacheront, bien entendu, de les obtenir au meilleur marché possible. De l'autre côté, il est de l'intérêt de ceux qui ont des remises à vendre, d'en tirer le prix le plus élevé. C'est cette lutte des prétentions rivales, entre l'acheteur et le vendeur, qui détermine le *prix courant* du marché, lequel, comme le prix courant des denrées, dépend toujours du rapport entre l'étendue de l'approvisionnement et la demande. Si les lettres de change sont rares, leur prix sera élevé; si elles abondent, il descendra. Il y a cependant une particularité, attachée à ces valeurs, qui ne se rencontre dans aucune autre denrée, et qui devrait toujours être présente à l'esprit lorsqu'on s'occupe de cette matière; c'est que, si la lettre de change ne peut être vendue à un prix qui convienne à son possesseur, il a la faculté de se soustraire à une vente trop désavantageuse, en faisant rentrer ses fonds par un transport d'espèces; et que si elle ne peut être achetée à un prix qui satisfasse l'acheteur, ce dernier

échappera également à la nécessité d'un achat onéreux, en expédiant des espèces pour l'acquittement de sa dette. Ce caractère spécial apporte une limite aux fluctuations du change, qui ne saurait pendant une période de quelque durée présenter une différence, au dessus ou au dessous du pair, supérieure à la dépense que coûte le transport des métaux précieux du pays débiteur au pays créancier. Le négociant qui a une dette à acquitter au dehors, ne manquera pas de recourir à un envoi d'espèces, comme le mode le plus économique de remise, s'il ne peut se procurer une lettre de change en payant, au delà du pair, une prime équivalente au montant du frêt, de l'assurance, de la commission, du courtage, et de la valeur qu'il attache à cette *certitude* de l'accomplissement ponctuel de ses engagements, qui se trouve dans une bonne lettre de change envoyée en première, seconde et troisième, par des vaisseaux différents, beaucoup mieux que dans un chargement d'espèces, quelles que soient la solvabilité des assureurs et leur promptitude à payer en cas de perte. De l'autre côté, le porteur d'une lettre de change adoptera assurément le parti de demander que ses fonds lui soient expédiés en espèces, comme le moyen le moins dispendieux d'en obtenir la possession, s'il ne peut vendre son effet à un prix qui lui rende autant que l'importation matérielle de son argent, déduction faite et des frais de transport, et de l'intérêt pour la durée du re-

tard occasionné par le voyage, et encore, s'il n'est pas capitaliste, de la valeur de l'inconvénient qu'il éprouve en raison de ce retard.

L'exactitude de ces conclusions étant inconteste, il faudra, toutes les fois que le prix courant du change s'écartera des limites indiquées, que ce fait soit amené par une des circonstances suivantes :

Si le change est *au dessus* de la limite supérieure, il faut, ou que les négociants qui ont des fonds à remettre n'entendent pas les affaires et se résignent à payer un effet plus qu'il ne vaut; ou que l'état du commerce soit tel que de faibles profits n'arrêtent pas leur attention; ou que l'exportation du numéraire les expose soit à des poursuites légales, soit à un degré de déconsidération qu'ils ne se soucient pas d'affronter; ou enfin que l'exactitude sur laquelle comptent leurs correspondants, soit de nature à ne pas leur permettre de courir les chances d'un envoi par un seul vaisseau.

Si le change est *au dessous* de la limite inférieure, ce sera parce que le propriétaire des fonds encaissés à l'étranger n'a pas les moyens d'attendre le temps nécessaire pour le transport des espèces; ou parce que, dans l'état actuel de la place, l'argent vaut pour lui plus que l'intérêt ordinaire; ou enfin parce qu'il existe dans les pays d'où ses fonds doivent être retirés, soit une pénalité, soit un degré de déconsidération attaché à l'exportation des métaux précieux.

Il peut encore arriver cependant que des lettres de

change soient vendues au dessous des limites qui viennent d'être posées ; ce résultat aura lieu dans un des cas que je vais indiquer :

1° Lorsque les commandants des vaisseaux de guerre, en service dans les stations étrangères, ont une occasion inattendue de tirer des effets sur leur gouvernement, à des ports dont le commerce est très borné, ou dans lesquels le cours ordinaire du commerce ne demande pas de tels effets. J'ai vu une traite sur le ministère de la marine se vendre, dans un port de l'Amérique du sud, à douze pour cent au dessous du pair réel.

2° Lorsque les capitaines des navires marchands et les subrécargues, dans les mêmes ports, manquant de marchandises pour charger leur vaisseau, voient un avantage à négocier des lettres de change, même avec une perte considérable, afin d'acheter des denrées d'encombrement pour leur retour, et de gagner par là un frêt supérieur à la perte éprouvée sur les effets

Dans les pays riches, où se trouvent des banquiers pourvus de vastes capitaux consacrés aux spéculations en lettres de change, il ne se manifeste guère de grandes fluctuations au dessous ni au dessus du pair, par la raison qu'on peut toujours leur vendre ou leur acheter des lettres de change, en leur accordant un léger profit au delà des frais d'importation ou d'exportation des espèces. Le commerce d'un banquier en Europe consiste à étudier le cours des changes,

non seulement entre la place où il réside et toutes les autres places, mais aussi entre toutes ces places, l'une avec l'autre, ce qui le met souvent à même, par une combinaison de ventes et d'achats sur différentes villes, de rentrer dans les fonds qu'il a employés et de réaliser un bénéfice. Ainsi, par exemple, si, résidant à Londres, il trouve à négocier une traite sur Hambourg à un demi pour cent au dessus du pair, tandis qu'il achète une remise sur Paris à un demi pour cent au dessous du pair, avec laquelle son correspondant à Paris en achètera une autre sur Hambourg au pair, il aura gagné un pour cent par cette opération, sans déboursier aucun capital, l'effet remis de Paris à Hambourg étant arrivé à temps, pour servir au paiement de celui qu'il a tiré sur son correspondant établi dans cette dernière ville.

L'expression de *pair du change* ayant été employée dans les observations qui précèdent, il convient d'en déterminer le sens précis.

Le change est une opération qui, rigoureusement parlant, n'a trait qu'aux métaux précieux, et toute lettre de change est simplement un ordre de délivrer, à une certaine époque, une quantité donnée d'or ou d'argent. Le change est au pair, ou dans des conditions d'égalité, lorsqu'un négociant peut acheter dans son pays, avec une once d'or pur ou une once d'argent pur, une traite sur un pays étranger où il sera mis par elle en possession du même poids d'or pur ou

d'argent pur; et les monnaies de poids intégral qui, dans les deux pays, forment les équivalents de l'once d'or ou d'argent, serviront à exprimer ce pair¹. C'est là un axiôme d'économie politique, qu'on ne devrait jamais perdre de vue, quelles que soient les apparences contraires qui se présentent parfois. Le change est *au dessus du pair*, lorsque l'achat d'un effet qui donnera dans un autre lieu la disposition d'une once d'or pur ou d'argent pur, en exige une quantité plus grande; et il est *au dessous du pair*, quand cette acquisition ne demande qu'une quantité moindre. Si toutes les nations commerçantes du globe s'accordaient à n'employer qu'un de ces métaux comme agent de la circulation; si leurs monnaies étaient au même titre, c'est à dire au même degré de pureté; si enfin elles avaient toutes leur poids régulier de

¹ En France, par exemple, la pièce de 5 francs contient autant d'argent pur, d'après les essais faits à notre Monnaie, en 1829, qu'il s'en trouve dans les 932 millièmes d'un dollar américain, et, par conséquent, le pair du franc, dans notre monnaie, sera 18 cents, et $\frac{6}{100}$, ce qui est un peu au-dessous de $18\frac{3}{4}$ cents, valeur qu'on lui assigne ordinairement (le franc évalué à $18\frac{3}{4}$ cents porte le dollar à 5 fr. 33 c. $\frac{1}{5}$).

De même, à l'égard de l'Angleterre, le souverain ou la livre sterling contient 113 $\frac{18}{11214}$ grains d'or pur, et la quantité d'or pur contenu dans notre aigle, pièce de dix dollars, étant, d'après l'acte du 28 juin 1834, de 232 grains d'or pur, il s'ensuit qu'il y a dans la livre anglaise précisément la même quantité d'or pur que dans les 487 $\frac{7}{120}$ millièmes d'un aigle américain, et que, par conséquent, le pair de la livre sterling est en dollars 4.87 $\frac{7}{120}$. (NOTE DE L'AUTEUR.) — Voir pour plus de détails à l'Appendice, N° IV.

fabrication, la science du change serait aussi facile que les opérations les plus simples de l'arithmétique. Mais les choses ne se passent pas ainsi, chaque nation ayant son titre particulier de pureté, et ses monnaies différentes : celles-ci basées sur un métal, celles-là sur l'autre, et quelques unes sur tous les deux; certaines monnaies étant en outre usées par le frottement plus que d'autres, sans cesser néanmoins d'avoir cours pour leur valeur numérique; et dans quelques pays un droit de seigneurage étant ajouté à la valeur des espèces, tandis que dans d'autres cette surcharge n'existe pas. Au milieu d'une telle complication d'éléments différentiels, cette matière est enveloppée d'une obscurité que très peu de personnes veulent prendre la peine de pénétrer, et que réellement très peu de personnes sont en état de pénétrer¹. C'est ce qui est arrivé pour le change entre les États-Unis et l'Angleterre, qui, étant coté dans les journaux et dans les prix courants sur un pair conventionnel complètement inexact, a occasionné l'erreur généralement répandue, que le cours de ce change se maintenait constamment au dessus du pair².

¹ Les variations dans le poids et le titre des monnaies, si fréquemment répétées dans les siècles précédents, ont encore contribué à faire regarder la science des changes comme hérissée de difficultés inextricables. L. L.

² Voir à l'Appendice, N^o II.

CHAPITRE VI.

SUR LA STABILITÉ DU COMMERCE DANS LES PAYS QUI POSSÈDENT UNE CIRCULATION MÉTALLIQUE.

Si les principes établis dans les chapitres précédents sont véritables, il s'ensuit nécessairement que les opérations du commerce, dans les pays qui se servent d'une circulation métallique, sont aussi régulières, aussi peu sujettes aux perturbations, que le permet la nature des choses, et jouissent d'une sécurité qu'on chercherait vainement ailleurs. Qu'il y ait encore, partout où pénètre le crédit, des moments où la production et la spéculation sont poussées à l'excès, cela ne souffre aucun doute; jamais dans un pays qui fait usage du crédit le commerce ne sera entièrement à l'abri des faillites individuelles. Les guerres étrangères, les troubles domestiques, les vastes incendies, les tempêtes et les ouragans, l'insuffisance des récoltes, l'insolvabilité des débiteurs étrangers, et une foule d'autres causes, peuvent provoquer des embarras individuels et même généraux. L'abus du crédit jette tous les jours d'imprudents spéculateurs dans des dépenses extrava-

gantes qui entraînent leur ruine, mais la circulation n'en est jamais responsable. Le mal, quel qu'il soit, ne saurait être imputé qu'aux œuvres du crédit. Et comme l'influence de cet agent convenablement dirigée produit beaucoup plus de bien que de mal, ainsi qu'on le verra par la suite, son appui ne doit pas être répudié en considération des infortunes ou des fautes d'un petit nombre de particuliers.

Ces principes rigoureusement fondés en théorie, sont encore confirmés par la pratique. Je tiens d'un respectable négociant américain, placé pendant près de vingt ans à la tête d'une maison considérable dans la ville de Gibraltar, dont la circulation a toujours été métallique, qu'il n'a jamais vu, durant cette période, quelque chose de semblable à une rareté générale d'argent. Il a connu des faillites individuelles, provenant de spéculations hasardées, de crédits imprudemment accordés, ou du faste des dépenses; mais il n'a jamais vu d'époque où tout négociant, jouissant d'un crédit solide, ne trouvât aisément de l'argent, au taux ordinaire de l'intérêt. Il m'assura qu'une hausse ou une baisse générale dans le prix des marchandises ou des propriétés, était un événement tout à fait inconnu sur cette place; et que les habitants se trouvaient tellement satisfaits des avantages d'une circulation métallique, malgré l'inconvénient de compter, de transporter, et de conserver dans des coffres de fer des sommes considérables en

dollars espagnols ou en doublons, que plusieurs tentatives pour y établir une banque avaient été repoussées d'un consentement presque unanime.

Un témoignage plus concluant encore parce qu'il est revêtu d'une forme officielle, et qu'il entre dans plus de détails, peut être invoqué ici au sujet de l'île de Cuba. M. N.-P. Trist, consul des États-Unis à la Havane, a communiqué dans une lettre au ministre du trésor, en date du 19 octobre 1838, annexée à un rapport présenté au sénat par le comité des finances, des renseignements pleins d'intérêt sur les effets d'une circulation composée entièrement de métaux précieux.

Après avoir fait connaître le commerce et l'importance productive de Cuba, M. Trist s'exprime en ces termes :

« Ce sont là des preuves assez certaines de l'état prospère de l'industrie et du crédit. Ces deux ressorts ne sont pas moins remarquables par leur active énergie, que par leur solidité. Ils n'éprouvent aucune de ces alternatives d'excitation fébrile et d'affaissement, qui passent de la fureur du délire à une prostration absolue. Une interruption soudaine dans le cours des affaires, soit générale, soit bornée à quelques branches du commerce, est un fait aussi inoui dans cette île que l'existence de la glace sur une de ses rivières.

» Pour ne laisser aucun doute sur la vérité de ce que j'avance, j'en appellerai au témoignage des

principaux négociants de toutes les nations établis sur cette place.

» Il est *rigoureusement et littéralement* vrai qu'un évènement tel qu'une crise monétaire est *absolument inconnu* dans toutes les parties de cette île, qui couvre une surface de 43,000 milles carrés; qui présente un développement de côtes de seize cents, et possède neuf ports ouverts au commerce étranger, dont l'un est une place commerciale des plus puissantes; qui enfin renferme une population d'environ un million d'habitants, laquelle bien que régie par un gouvernement absolu fondé sur les baïonnettes, a entretenu dans l'année 1838, un commerce d'importation et d'exportation excédant *quarante-trois millions* de dollars¹, et a supporté le paiement de taxes qui, dans l'année 1827 (où le montant des importations et des exportations est restée un peu au dessous de *trente-deux millions*²) ont dépassé *quatorze millions*³, sans que le taux en ait diminué depuis cette époque.

» Tel est le pays dont les habitants n'ont pas la moindre idée de ce que peut être une crise monétaire, où jamais une suspension un peu générale du mouvement commercial ne s'est fait sentir un seul instant; où les effets les plus graves produits par des causes externes de perturbation, quelles qu'en soient

¹ Près de 230,000,000 francs. — ² Environ 170,000,000 fr. —

³ 75,000,000 fr.

la violence et l'intensité originelles, consistent en un ralentissement momentané dans les industries, ou plutôt chez les individus particulièrement et directement liés avec la scène du désordre :

» Ceci, je le répète, est exactement vrai. La convulsion récente, pendant laquelle tout le commerce de notre pays, depuis la cité de New-York jusqu'au village le plus reculé dans les savanes de l'Ouest, a offert le spectacle du chaos, n'a nullement été ressentie ici. Personne, hors de la classe commerçante, n'a été à même de s'en apercevoir ; et parmi cette classe, elle n'a occasionné un moment de gêne, qu'à ceux dont la solvabilité dépendait de l'accomplissement ponctuel des engagements souscrits par les négociants des Etats-Unis et de la Grande-Bretagne. Excepté ceux-là et quelques autres qui avaient besoin du crédit qu'ils obtenaient chez les premiers, je ne crois pas que les affaires d'une seule personne, dans toute l'île, aient été affectées d'une manière quelconque, et qu'enfin un dollar de moins ait été reçu ou dépensé.

» Sur ce point, j'ai encore recours aux témoignages dont j'ai parlé¹, et qui sont compris dans les do-

¹ Desirant que son rapport ne fût pas appuyé sur sa seule autorité, M. Trist fit une sorte d'enquête auprès d'un certain nombre de négociants étrangers, qui jouissaient de la plus haute considération à la Havane, en leur adressant une circulaire, dans laquelle diverses questions étaient posées. Les points les plus importants établis par ces réponses se trouveront à l'Appendice, N^o III.

cuments ci-annexés. Ils établissent la preuve du fait. Pour apprécier toute la force de ce fait, il faut prendre en considération l'importance et l'intimité des relations commerciales qui existent entre les deux pays. Peu de mots en donneront une idée. Sur *deux mille cinq cent vingt-quatre navires*, de toutes les nations, y compris l'Espagne, qui sont entrés dans les ports de l'île pendant le cours de l'année dernière, venant de différents points du globe, *mille trois cent dix-neuf* étaient américains.

» Voici donc un pays où l'on trouve dans l'état le plus florissant l'industrie, le crédit, et surtout le commerce. Tels sont les faits, dont la réalité est au dessus de toute contestation.. »

CHAPITRE VII.

DES DIFFÉRENTES ESPÈCES DE DÉPRÉCIATION AUXQUELLES UNE CIRCULATION MÉTALLIQUE EST EXPOSÉE.

Dans les discussions qui roulent sur la circulation métallique, le terme de dépréciation est souvent employé, et comme il convient que le lecteur soit au courant des différentes espèces de dépréciation dont il pourrait être question, je les indiquerai succinctement.

La première est cet affaiblissement général et graduel dans la valeur des métaux précieux, qui a résulté, et qui peut résulter par la suite, de la découverte, soit de nouvelles mines, soit de procédés économiques pour l'extraction et l'affinage du minerai ; circonstances par lesquelles la masse totale de l'or et de l'argent répandue dans le monde commercial est accrue, ou pourrait s'accroître, plus rapidement que la demande. La dépréciation la plus remarquable produite par cette cause, est celle qui commença à se manifester après la découverte de l'Amérique, vers le milieu du seizième siècle, et qui paraît s'être continuée régulièrement, sauf quelques interruptions passagères, jusqu'à l'époque actuelle. Ceux qui désirent à ce sujet des informations plus précises, consulteront la *Richesse des nations* de Smith, livre I^{er}, chap. XI, où cette question a été traitée avec non moins d'exactitude que de talent.

La seconde espèce de dépréciation est celle qui peut frapper temporairement la circulation métallique d'un pays, par suite d'une importation extraordinaire d'espèces, provenant, non du mouvement régulier de distribution qui s'opère sur le globe, mais de quelque événement inattendu. Un exemple mémorable de cette espèce de dépréciation se présenta aux Etats-Unis vers l'année 1805, pendant la guerre entre l'Angleterre et l'Espagne. Le gouvernement espagnol, arrêté par la difficulté de faire passer ses convois à tra-

vers la croisière anglaise qui, dans le golfe du Mexique, surveillait étroitement les expéditions d'espèces de la Vera-Cruz, signa un contrat avec la maison Hope et compagnie d'Amsterdam, dont il obtint un emprunt, en paiement duquel ces banquiers recevaient au Mexique des sommes considérables. Pour entrer en possession de leurs espèces, ils négocièrent aux Etats-Unis, par l'entremise de leur agent, David Parrish, des traites sur la Vera-Cruz, à des conditions avantageuses aux acheteurs. Ils concédèrent en même temps le privilège d'importer des marchandises au Mexique, à des négociants d'une solvabilité connue, qui frêtèrent des navires assez bons voiliers pour échapper aux vaisseaux de guerre anglais. Par cet arrangement plusieurs millions de dollars espagnols s'écoulèrent vers les Etats-Unis, où ils n'étaient pas appelés par le cours ordinaire du commerce, et où cependant ils n'arrivèrent pas simplement en transit dans leur route vers l'Europe, car la plus grande partie en fut échangée ici contre des cafés ou d'autres marchandises, et ces sommes entrant pour quelque temps dans la circulation du pays, y produisirent une dépréciation dont il était facile de s'apercevoir.

Une troisième espèce de dépréciation est celle qui résulte de la diminution du poids des espèces par les frottements d'un long service, diminution qui en altère la valeur. Dans quelques pays on a laissé cet affaiblissement de poids parvenir à un tel degré, avant

de décréter une refonte générale des monnaies, que le cours du change en a été réellement affecté. Le pair, qui se base sur l'échange de poids pour poids, se trouvait alors déplacé, le pair véritable différant du pair nominal en raison directe de la dépréciation.

Une quatrième espèce de dépréciation provient de la fraude commise par les gouvernements, lorsque tout en conservant aux espèces la même dénomination, ils les altèrent soit dans le poids, soit dans le titre, soit dans l'un et l'autre à la fois, de manière à ce qu'elles renferment une quantité moindre d'or et d'argent qu'auparavant, tandis qu'étant déclarées monnaies légales, elles retiennent la capacité d'acquitter, avec la même quantité numérique, une dette contractée avant la fabrication nouvelle. Il existe des exemples nombreux de cette espèce de fraude, parmi lesquels je citerai les suivants :

En France, les fraudes successives par lesquelles la *livre-poids* d'argent a été réduite à la *livre-monnaie* ou franc, équivalant à peu près à un centième de la *livre-poids* ;

En Angleterre; les fraudes successives par lesquelles la livre d'argent au titre légal, primitivement frappée en vingt parties égales, appelées *shillings* a été frappée en soixante-six parties égales, également appelées shillings, dont vingt ont été rendues capables d'acquitter légalement une dette contractée à l'époque où vingt shillings représentaient une livre pesant d'argent ;

Aux Etats-Unis, la fraude récente pratiquée par l'acte du 28 juin 1834, en vertu duquel la pièce d'or appelée *aigle* a été affaiblie de poids et de titre. Avant cette année l'aigle pesait 270 grains; par cet acte, il a été réduit à 258. Avant cet acte, son titre était de 22 carats, c'est à dire de 11 parties de métal pur pour une d'alliage; maintenant, son titre est de 21.58 de métal pur pour 2.42 d'alliage. Par cette double opération, la quantité d'or pur contenue dans l'aigle, qui était précédemment fixée à $247 \frac{1}{2}$ grains, a été réduite à 232 grains; et en conséquence, sa valeur intrinsèque, se trouvant diminuée de 63 cents, a été portée de 10 dollars à 9 dollars 37 cents, tandis qu'on le rendait monnaie légale pour le paiement de toutes dettes de dix dollars contractées antérieurement au 28 juin 1834, aussi bien que pour celles contractées plus tard.

Les changements dans la valeur intrinsèque des espèces d'un pays, opérés de la manière qui vient d'être indiquée, retentissent nécessairement dans le cours des changes étrangers. Nous en avons devant les yeux un exemple palpable dans ce qui s'est passé lors de l'altération de notre monnaie d'or en 1834, par suite de laquelle le prix du change sur Londres, mesuré par l'or, a été dérangé en proportion exacte de la diminution effectuée sur le poids du métal pur contenu dans l'aigle. Puisque, antérieurement au 28 juin 1834, le souverain anglais, qui est la livre sterling

métallique, aurait produit, en monnaie d'or américaine, D. 4.59, cette somme était alors le véritable pair d'une livre sterling établi sur l'or. D'après le nouveau règlement monétaire, le même souverain anglais peut se convertir en D. $4.87 \frac{7}{100}$, monnaie d'or, et c'est par conséquent cette somme qui exprime maintenant le véritable pair de la livre sterling¹.

Une cinquième espèce de dépréciation est celle qui naît de la création du papier-monnaie comme substitut des métaux précieux ; opération qui agit sur la valeur de la masse totale de l'or et de l'argent répandue dans le monde commercial, absolument comme la découverte de nouvelles mines. On verra ailleurs que l'introduction de la monnaie de papier dans un pays, finit nécessairement par expulser une partie de la monnaie métallique qui était retenue dans sa circulation, et augmente par suite la quantité qui existait antérieurement dans les autres pays, où, par un effet inévitable de son accroissement, elle se déprécie.

¹ Voir l'appendice, Note iv.

CHAPITRE VIII.

DE L'INFLUENCE DU CRÉDIT SUR LE DÉVELOPPEMENT DE LA
RICHESSE NATIONALE.

Depuis quelques années une question a été souvent agitée aux Etats-Unis, c'est celle de l'influence qu'a exercée ce qu'on appelle le *système de crédit* sur le développement de la richesse nationale ; mais peu de personnes ont examiné ce sujet avec une attention assez profonde pour se former une idée nette de son mode d'action. Comme c'est un point qui mérite d'être complètement éclairci, je tâcherai de le présenter au lecteur sous une forme qui le rendra intelligible.

Le terme de *crédit* s'applique à cette confiance qui est placée par un individu dans un autre, et qui porte le premier à permettre que le second dispose d'une partie de son capital comme il l'entendra ; ce dernier acquérant une telle faculté, non par la cession immédiate d'une valeur équivalente, mais sur son engagement de payer à une époque future cette même valeur, augmentée d'un dédommagement pour l'usage du capital pendant le temps qu'il n'a pas été

sous la main du véritable possesseur. Quand le crédit se compose d'un capital livré sous forme d'argent, on l'appelle un emprunt, et le prix qui est payé pour son usage s'appelle *intérêt*. Quand le crédit consiste dans un capital livré sous forme de marchandises ou de valeurs autres que l'argent, on l'appelle une vente; le prix qui est payé pour son usage s'appelle *profit*. Dans l'un et l'autre cas, celui qui obtient le crédit entre en possession de quelque objet, ayant une valeur intrinsèque, susceptible d'être mis en œuvre par son industrie, ou nécessaire pour la soutenir; car même dans le cas où le capital se compose d'une somme d'argent, elle doit être échangée pour des marchandises, des matières brutes, des outils, des subsistances et des vêtements, avant de pouvoir être employée productivement par l'emprunteur.

Dans les pays où la confiance entre les individus n'est pas largement établie, l'influence du crédit n'est qu'imparfaitement connue. Heureusement pour notre pays, cette confiance a toujours existé parmi nous et parmi ceux dont nous sommes descendus. Quiconque a étudié l'histoire des colonies américaines, sait que la pratique du crédit y a été introduite par la mère-patrie, au moment où le premier émigrant débarqua sur nos rives, et qu'elle n'a jamais cessé d'être suivie jusqu'à nos jours. Les États-Unis doivent une grande part de leur prospérité à la puissance du crédit. Cette vérité est si bien appréciée qu'on trouverait mainte-

nant peu de personnes assez arriérées pour ne pas reconnaître que le crédit, quand il est conduit par les règles de la prudence et ne va pas jusqu'à l'abus, est un des agents les plus puissants qui concourent à la production de la richesse.

Le premier objet dont nous avons à nous occuper est de rechercher comment s'exerce l'action du crédit dans la production de la richesse nationale. J'essaierai de le montrer par un exemple pratique qui est tous les jours devant nos yeux.

On sait qu'un grand nombre des colons de nos provinces de l'Ouest viennent occuper leurs lots de terre, sans autre propriété dans le monde qu'une hache, une épée, une bêche, un fusil, une vache, des ustensiles de ménage et quelques vêtements. Ils ont payé cent dollars pour quatre-vingts acres de terre, prix fixé par le gouvernement depuis plusieurs années, ou bien ils les auront achetées à crédit de quelque spéculateur, à un prix plus élevé; mais la terre est généralement couverte de bois, et ne saurait, dans sa condition présente, être appliquée à l'agriculture. Dans cet état de dénuement, il leur sera absolument impossible d'entreprendre le déboisement du sol, à moins que quelqu'un ne leur fasse l'avance des objets dont ils ont besoin, jusqu'à ce qu'ils obtiennent une récolte. Ils vont trouver un marchand voisin et lui démontrent qu'ils sont industriels, économes et honnêtes, et que s'il veut leur céder à cré-

dit une partie de son capital, sous la forme de sucre, de thé, de café, de farine, de grains, de pommes de terre, de viandes salées, de vêtements d'hiver et autres objets indispensables pour les nourrir et pour les protéger contre le froid, ils le rembourseront sur les premiers produits du sol. Le marchand, qui lui-même s'est établi dans ce lieu précisément pour fournir aux besoins des colons, consent à leurs demandes, et promet d'accorder à ses nouveaux voisins un crédit de cinquante ou de cent dollars en marchandises. A l'aide de ce capital emprunté, chacun des colons commence ses travaux, et, quand les récoltes sont rentrées, le marchand est payé en grains ou en autres produits. Le cultivateur se trouve alors, grâce aux facilités qui lui ont été données, en possession d'un excédant capable de nourrir sa famille pendant une partie de l'année suivante, excédant qui n'aurait jamais existé pour lui si le marchand avait refusé de lui prêter une portion de son capital. Nous voyons ici d'un coup d'œil tout le mécanisme du crédit pour créer un nouveau capital. Sans le crédit, le colon serait mort de faim, ou aurait traîné une vie misérable, tandis que les marchandises du commerçant seraient restées sans emploi dans sa boutique, formant un capital mort qui n'aurait rien produit, ni à son possesseur ni à personne.

Ce qui vient d'être dit à l'égard de la classe la plus pauvre parmi les colons, convient également à ceux

des émigrants qui possèdent un certain capital. Il n'en est pas un qui, dans le but d'étendre ou d'améliorer sa culture, n'ait plus ou moins l'habitude, à quelque période de l'année, d'acheter à crédit des marchandises ou des outils chez les marchands voisins, en anticipation de la récolte prochaine; opération qui lui fournit les moyens d'augmenter les produits de sa ferme, et par conséquent de créer un capital qui n'aurait jamais existé sans le crédit qu'il a obtenu. Cela est surtout vrai à l'égard de la plupart des planteurs dans les états où se cultive le coton. Ces planteurs sont dans l'usage de prendre à crédit chez les marchands voisins, en anticipation sur la récolte de l'année suivante, de larges fournitures d'habillements et de subsistance pour leurs esclaves, et tous les objets que demande leur propre consommation; d'où l'on voit que le développement de la richesse dans ces états est puissamment secondé par l'action du crédit.

Tandis que je m'occupe de cette matière, il ne sera peut-être pas sans intérêt de suivre jusqu'à leur origine les diverses transformations du crédit, par lesquelles les commerçants de l'intérieur des terres se sont trouvés à même d'aider les colons et les planteurs à accroître la richesse nationale. Il n'existe peut-être pas un de ces commerçants qui possède par lui-même un capital suffisant pour l'étendue de ses affaires. Ils sont eux-mêmes obligés d'acheter la

plupart de leurs marchandises à crédit, chez les commerçants en gros des grandes villes ou des places maritimes, tandis que ceux-ci, à leur tour, ont plus ou moins recours au crédit que leur accordent les fabricants européens. Cette circonstance, il est vrai, ne se présente pas aujourd'hui aussi généralement qu'autrefois, grâce à l'accumulation progressive de nos capitaux. Néanmoins il arrive encore assez souvent qu'un colon établi dans les plaines les plus reculées du Missouri, laboure ses champs et produit une récolte, au moyen du crédit obtenu à travers trois ou quatre chainons intermédiaires, chez un fabricant de quincaillerie à Birmingham, ou chez un manufacturier de Manchester. Avec des faits aussi positifs sous nos yeux, on trouvera pourtant encore parmi nous quelques débris de ces préjugés étroits, contre l'emploi du crédit étranger, si universellement répandus à une époque qui n'est pas encore bien éloignée. Plusieurs de nos états regardaient alors comme une faute d'emprunter, à cinq pour cent, des capitaux européens qui pouvaient être employés productivement avec un profit de dix pour cent ; et leur argument était qu'on enlevait par là des espèces au pays, pour une somme égale au montant de l'intérêt. Heureusement de nouvelles idées se sont fait jour dans l'esprit de la plupart de nos législateurs, et quoiqu'il y ait encore des lois qui prohibent l'introduction des capitaux étrangers dans les fonds émis

par quelques localités, cependant les emprunts à l'étranger, sur garantie de fonds publics ou d'actions des compagnies fondées pour des travaux d'utilité publique, ont dernièrement reçu une extension tout à fait suffisante.

Ce n'est pas seulement aux personnes livrées à l'agriculture que le crédit est avantageux ; souvent le négociant entreprend , avec une cargaison achetée à crédit, un voyage qui, s'il réussit, ajoute à la fortune publique. De même, le manufacturier, qui dispose d'une force physique applicable à la production de certaines marchandises, et qui n'a pas de matières premières pour l'employer, se trouve, à l'aide du crédit en état d'obtenir chez d'autres commerçants ces matières premières, auxquelles il ajoute une valeur par son travail ; et par là il augmente à son tour la richesse nationale. On peut en dire autant au sujet des artisans et même des simples journaliers, et il y a à peine dans la communauté un individu engagé dans un genre quelconque d'affaire, qui un jour ou l'autre n'ait pas retiré de l'emploi du crédit un bénéfice.

Lorsque les heureux effets du crédit sont si palpables et si universellement connus, il n'est pas extraordinaire que le *systeme* dont il forme la base soit si hautement prôné. C'est réellement un pouvoir créateur immense, sans lequel notre pays n'aurait jamais pu, dans une période aussi rapide, parvenir

à son état actuel de richesse et de prospérité. Mais, tout en voyant et en proclamant cette utile vérité, nous ne devons pas méconnaître une autre vérité non moins importante ; c'est qu'il n'y a qu'un capital, c'est à dire quelque chose possédant une valeur intrinsèque, qui puisse fournir à la personne qui l'obtient à crédit, les moyens de produire une nouvelle marchandise ou une nouvelle valeur.

CHAPITRE IX.

SUR LES LOIS QUI RÉGENT LE LOYER DES CAPITAUX, ET SUR
LES PERNICIEUX EFFETS DES LOIS CONTRE L'USURE.

Quand une personne possède un capital dont elle n'a pas besoin pour la conduite de ses propres affaires, elle aimera naturellement mieux permettre à un tiers de s'en servir, que de le garder inactif et inutile; bien entendu que pour l'usage de ce capital, elle exigera telle redevance annuelle que l'action réciproque de l'offre et de la demande sur le marché la mettra à même d'exiger. Si son capital consiste en terres ou en maisons, la compensation qu'elle perçoit pour en concéder l'usage est appelée *fermage* ou *loyer*. S'il consiste en vaisseaux, on l'appelle *frêt*; *louage*, s'il consiste en chevaux et voitures; *péage*,

s'il consiste en chemins de fer, ponts ou canaux. S'il consiste en marchandises, on l'appelle *profit* ; et enfin s'il consiste en argent, on l'appelle *intérêt*. Dans ces divers cas, excepté les deux derniers, les objets mêmes qui ont été empruntés ou pris à loyer sont restitués à leur propriétaire. Lorsqu'il s'agit de marchandises, le paiement d'une somme d'argent égale en valeur aux marchandises et augmentée du profit du vendeur, est le mode par lequel s'opère la restitution de cette forme de capital. Dans le cas où le capital pris à loyer est une somme d'argent, une autre somme, qui doit se composer non pas des pièces identiques fournies par le prêteur, mais d'espèces égales en valeur à la somme empruntée, accrue de l'intérêt, est le mode constant employé pour la restitution de ce capital. Dans tous les pays où la double concurrence du marché, affranchie de restrictions législatives, produit librement ses effets, il est évident que le prix fixé pour l'usage d'un capital, quelle que soit sa forme, se réglera sur l'intérêt mutuel du capitaliste et de l'emprunteur. Si les terres, les maisons, les chevaux, les voitures, les chemins de fer, les ponts et les canaux, sont en abondance relativement à la demande, le prix payé pour l'usage de ces objets sera proportionnellement bas. Si, au contraire, ils sont rares, c'est à dire en petit nombre relativement à la demande, le prix sera élevé. Il en est de même pour les marchandises, dénomination qui com-

prend les denrées et les produits de toute espèce. Ces objets, réunis aux espèces métalliques, constituent ce qu'on appelle le capital circulant d'un pays, sans lequel ni les terres, ni les maisons, ni les chevaux, etc., n'auraient aucune valeur immédiate.

Or, quoique les espèces métalliques constituent une des formes sous lesquelles un capital est pris à loyer, par les personnes qui désirent l'employer dans quelque entreprise industrielle, elles ne forment jamais, ainsi qu'il a été observé dans le chapitre précédent, l'objet précis que l'on a en vue d'obtenir, excepté lorsqu'il s'agit des bijoutiers et des orfèvres. L'argent est simplement emprunté comme l'instrument le plus commode au moyen duquel les matières premières, les denrées alimentaires, et toute espèce de marchandises, seront placées à la disposition de l'emprunteur ou de ceux à qui il le distribue à titre de salaire. Il faut donc que cet argent, comme partie intégrante de la masse totale du capital circulant, soit gouverné par les mêmes lois que celles qui régissent tout le reste. En d'autres termes, le taux du loyer de l'argent dans un pays est déterminé en raison de la masse totale du capital circulant, dans laquelle est compris le montant des espèces métalliques. Si ce capital est abondant, l'intérêt sera bas comme en Angleterre et en Hollande; s'il est faible, l'intérêt sera élevé comme dans tous les nouveaux états de l'Union.

Mais il existe malheureusement , dans un grand nombre de pays , et notamment dans le nôtre , des lois ' qui , voulant limiter la redevance que le propriétaire d'un capital réalisé sous forme d'argent doit tirer de son loyer , troublent jusqu'à certain point le cours naturel des choses , et détruisent le rapport uniforme que , sans cet obstacle , le profit et l'intérêt ne cesseraient de conserver entre eux . En frappant d'une pénalité les prêts à un taux d'intérêt plus haut que six pour cent par an par exemple (c'est là le taux le plus ordinaire fixé par la législation de nos états) , on force les capitaux nationaux à se porter vers les lieux où ils trouvent plus de liberté , ou bien , on empêche les capitaux étrangers d'arriver . Dans l'un et l'autre cas , la masse du capital circulant est diminuée , et par conséquent le taux du loyer est encore augmenté . On grève en outre d'une taxe onéreuse l'industrie du pays , en obligeant ceux qui n'ont pas de garanties matérielles à offrir , et qui forment une grande partie des classes industrielles , à recourir à des pré-

Ce n'est pas une des contradictions les moins bizarres de notre époque , que le maintien de ces lois , dont l'absurdité , l'impuissance , sont depuis long-temps proclamées par tous les hommes éclairés , et qui sont surtout nuisibles aux intérêts qu'elles semblent devoir protéger . Parmi les maux qu'elles produisent , il faut compter la violation de la loi rendue nécessaire , et une habitude de fraude , répandue dans toutes les classes de la société . C'est là un principe funeste qui dépouille la loi de son autorité morale , et corrompt le citoyen , en lui enlevant le respect de la loi . L. L.

teurs qui, au delà de la valeur réelle de l'argent et d'une prime raisonnable pour le risque du prêt sur garantie personnelle, doivent recevoir une autre prime pour la déconsidération et le risque auxquels ils s'exposent en violant les lois du pays. Il n'y a pas un argument solide pour justifier la fixation légale du prix de l'argent, qui ne soit également applicable à la fixation légale du loyer des terres et des maisons, du frêt des vaisseaux, du louage des chevaux, ou du profit sur la vente des marchandises. Le prêt d'une somme d'argent pour une année n'est autre chose que la vente d'un capital à un an de crédit. L'absurdité d'établir une différence entre une vente d'argent et une vente de marchandises est tellement reconnue, dans tous les pays, par un grand nombre de capitalistes, qu'à chaque instant les lois contre l'usure sont éludées par des expédients qu'il serait difficile de prévenir. Quelques uns de ces expédients seront discutés dans un autre chapitre; un des plus ordinaires est celui qui se pratique journallement à la Bourse de New-York et de Philadelphie. Au moyen d'un achat fictif de fonds au comptant, et d'une vente fictive à crédit du même objet idéal, par l'entremise d'un courtier¹, une somme d'argent est prêtée à un taux suffi-

¹ Voici le détail de l'opération : un emprunteur consent à payer douze pour cent l'usage d'une somme d'argent pendant une année, et il convient avec un courtier de donner 112 dollars, dans un an, pour un fonds public qui vaut sur la place 100 dollars seulement; mais, à

samment élevé au dessus du taux légal, pour couvrir le taux réel du marché, et la valeur des risques attachés à une transaction illégale.

On remarquera que ces considérations sur le prix du capital monétaire formant une partie intégrante du capital circulant d'un pays, s'appliquent à un état de choses général et continu, qui embrasse une période de plusieurs années. Ainsi, je dirai que les capitaux sont plus abondants aux États-Unis, dans l'année 1839, qu'ils ne l'étaient en 1798. Dans cette dernière année, le gouvernement fédéral ne trouva d'argent à emprunter qu'au taux de huit pour cent. Il pourrait maintenant emprunter à moins de cinq pour cent; et même, depuis 1815, il a emprunté pendant une période à quatre et demi pour cent. La plupart des états qui bordent l'Atlantique, et quelques uns des états de l'Ouest, empruntent à cinq pour cent. Au surplus, bien que le cours des fonds publics puisse être affecté par diverses causes, on doit savoir qu'au-

la condition expresse, qu'au moment même de l'achat, celui-ci revendra ce fonds pour cent dollars, au comptant. Le courtier trouve un homme qui a de l'argent à prêter, et ne veut pas acquérir de fonds public, mais qui consent à donner 100 dollars comptant pour un fonds quelconque, s'il peut le revendre au même instant pour 112 dollars sur un engagement régulier, payable dans un an. Le courtier conclut la négociation, et deux personnes arrivent ainsi à vendre et à acheter ce qui n'a point d'existence réelle. De telles transactions sont très certainement illégales, mais le cas est bien rare où elles donnent lieu à un recours devant la loi.

cune action permanente ne saurait être exercée sur eux, si ce n'est par une réduction dans la masse du capital circulant du pays, c'est à dire par une diminution de la richesse nationale. Les fluctuations qui apparaissent sur le marché où se traitent les opérations d'argent, entre les négociants et les spéculateurs, par suite desquelles il arrive qu'un taux élevé d'intérêt soit payé pour la jouissance d'un capital, sont toujours d'une nature temporaire, et s'expliquent par le principe que partout où il est fait usage du crédit, et principalement où il existe des banques, il y aura, à certaines époques, excès de commerce et de spéculation.

CHAPITRE X.

EXAMEN DE L'OPINION GÉNÉRALEMENT RÉPANDUE SUR L'ABSORPTION DES CAPITAUX.

Il y a une question qui, étant intimement liée à celle de la circulation, mérite un moment d'attention dans un ouvrage de cette espèce. Je veux parler de l'opinion, qu'une communauté ne souffre aucun dommage par la construction d'ouvrages publics, ni par des travaux d'amélioration qui demeurent improductifs, attendu que ces entreprises procurent de l'occupation à un grand nombre d'ouvriers sans occasion-

ner aucune perte de capital; l'argent n'étant pas consommé, mais ayant seulement changé de mains. Cette erreur, plus généralement répandue que ne le pensent beaucoup de personnes, a causé la perte de plusieurs dizaines de millions de dollars aux États-Unis, et si elle n'est pas déracinée, elle nous conduira à perdre plusieurs dizaines de millions encore. Il est effectué chaque année, par le gouvernement fédéral, par les gouvernements de tous les États, par les comtés, les districts, les villes, les bourgs, les villages, par des corporations privées de toute espèce, par des institutions établies dans tous les buts imaginables, littéraires, charitables et religieux, des dépenses énormes qui n'auraient jamais été entreprises si les principes avaient été nettement définis sur cette matière. Comme elle peut être éclaircie au moyen d'un exemple très simple, je vais le présenter au lecteur.

On a vu, dans un chapitre précédent, que les espèces métalliques n'étaient jamais employées directement comme capital dans les travaux d'aucune branche d'industrie, excepté dans les fabriques d'objets d'or et d'argent, mais qu'elles étaient simplement un instrument par lequel tout capital, composé d'autres marchandises, pouvait être transféré commodément de main en main. Les fonctions que l'argent remplit dans les opérations commerciales de la société, peuvent donc être comparées à celles que

remplissent les voitures, les navires, les wagons, pour transporter d'un possesseur à l'autre les marchandises dont le dernier a besoin pour l'entretien de son industrie. Or, de même qu'en faisant le service du transport des marchandises, les objets dont il vient d'être parlé ne sont ni absorbés, ni détruits, jusqu'à se qu'ils soient entièrement usés, l'argent, qui sert à faire passer les marchandises de la possession d'une personne à celle de l'autre, ne s'absorbe ni ne se détruit. Quoique la manière ordinaire d'exprimer la perte résultant d'une entreprise malheureuse, soit que « telle somme d'argent a été absorbée, » on sait bien qu'il n'y a pas eu d'argent matériellement absorbé, ou détruit, mais qu'il y a eu absorption de quelque autre chose que l'argent. Il nous reste à voir en quoi elle consiste.

En Pensylvanie, ainsi que dans d'autres états, il y a eu des époques d'engouement extraordinaire pour l'établissement des voies de communication. Tour à tour les routes à péage, les ponts, les canaux et les chemins de fer, ont possédé la faveur populaire, et ont été entrepris de tous côtés sans qu'un mûr examen de la dépense et des produits présumables eût précédé l'exécution. La conséquence de cette légèreté, c'est que plusieurs de ces projets ont complètement échoué, les uns étant abandonnés avant que les travaux fussent terminés, les autres se trouvant, après l'entier achèvement, hors d'état de donner

aucun revenu, et qu'ainsi ils ont dans plus d'un cas occasionné aux propriétaires une perte égale à la totalité du capital dépensé. Maintenant, quel est le capital enfoui dans ces entreprises? Ce capital, c'est l'ensemble des matières premières employées à la construction des ouvrages, telles que les pierres, le ciment, le bois et le fer; la nourriture, les vêtements et le chauffage des ouvriers (l'argent à eux payé à titre de salaires n'ayant servi que d'instrument pour l'acquisition de ces objets); les voitures, les ustensiles et les outils usés ou détériorés; le fourrage consommé par les chevaux. Toutes ces choses, qui sont différentes formes du capital accumulé existant dans le pays, et qui possèdent une valeur mesurée par l'argent dépensé pour les acquérir, constituent le capital absorbé, et on dit qu'elles sont absorbées, parce qu'après avoir été consommées, il ne reste aucune valeur à montrer à leur place. Voilà ce qui s'est passé en réalité : d'abord, la pierre et le ciment, la charpente et le fer, ont été transformés d'un état où ils possédaient une valeur en un autre où ils n'en possèdent aucune; ensuite, une quantité considérable de pain et de viande, de bière et de rhum, de beurre et de lait, de sucre et de café, d'habits et de souliers, de bois et de charbon, de foin et d'orge, ont été convertis en routes et en canaux, d'où ils ne peuvent plus repasser à leur état primitif.

Mais on dira que, même en admettant la vérité de

ces transformations, elles auront toujours fourni de l'occupation à un grand nombre de bras. D'accord; mais ces bras ont été occupés à la production d'un objet de nulle valeur. Leur travail n'a pas été plus profitable au pays, que si on l'avait employé à faire tourner des meules qui n'auraient pas eu de grains à moudre, ou à creuser des fossés pour le plaisir de les combler ensuite. Vainement prétendrait-on que sans ces entreprises les ouvriers n'auraient pas été occupés. Le fait est impossible; le même capital qui a été consommé dans une affaire improductive, aurait appelé ces ouvriers dans d'autres directions, où ils n'auraient pas manqué de se rendre; leur sort, en définitive, n'aurait pas changé, mais une œuvre utile eût été accomplie, et le pays, au lieu de s'appauvrir, se fût enrichi.

Ces observations se rapportent directement aux entreprises qui ont entièrement échoué, comme il est arrivé anciennement pour les canaux de *Philadelphie et Susquehanna*, et de *Chesapeake et Delaware*, dont la construction a entraîné la complète annihilation de capitaux considérables. Elles s'appliquent cependant encore aux entreprises dont l'insuccès n'a été que partiel, et pour toute l'étendue de l'insuccès. En somme, la véritable pierre de touche, pour apprécier les résultats définitifs d'une affaire de ce genre, se trouvera dans la recette annuelle. Si elle est supérieure au revenu qui pouvait être dérivé de

l'emploi du même capital dans quelque branche productive de l'agriculture, du commerce, ou des manufactures, le placement aura été profitable; si elle est seulement égale, le placement devient une opération indifférente; mais si elle est inférieure à cette somme, l'entreprise aura causé une perte réelle à la communauté aussi bien qu'aux actionnaires. L'exactitude de cette proposition sera aisément reconnue en prenant pour exemple une simple ferme. Si un fermier qui possède mille dollars, dont il peut tirer un produit de six pour cent, soit en les prêtant, soit en les employant à élever un plus grand nombre de bestiaux ou à labourer plus de terres, les dépense à construire un chemin qui facilite ses communications avec le marché, et par lequel il obtient seulement une économie annuelle de trente dollars sur le transport de ses marchandises, on conçoit que son revenu total sera moindre que s'il avait continué à se servir de l'ancienne route, et employé son capital différemment. Un état n'est qu'une grande ferme, et ce qui est vrai de l'un est vrai de l'autre.

Mais il est une objection qui mérite notre attention. C'est que tous les bénéfices acquis à la communauté ne sont pas mesurés uniquement par le revenu qui va aux actionnaires, et qu'ainsi la valeur intrinsèque du chemin ou du canal ne doit pas être assise sur cette dernière base. Une certaine part du profit étant

distribuée au public, c'est à dire aux producteurs et aux consommateurs des denrées transportées sur la route ou sur le canal, et aux voyageurs qui y passent, ne peut-il pas arriver que là où les actionnaires perçoivent seulement un dividende de trois pour cent sur leur capital, les avantages dévolus à la communauté représentent trois ou cinq, ou sept pour cent de plus? Examinons cet argument, qui semble si plausible, et voyons où il nous conduit.

L'intérêt de l'argent ou d'un capital est cette somme payée à la propriété pour obtenir l'usage. Il est fixé, comme nous l'avons vu ailleurs, par la double action de l'offre et de la demande sur le marché. Quand une personne emprunte un capital pour l'employer dans quelque branche productive d'industrie, c'est toujours avec la persuasion de lui faire rapporter une certaine somme au delà du montant de l'intérêt à payer. Ce bénéfice, quel qu'il soit, joint au montant de l'intérêt, constitue ce qu'on appelle les *profits* du capital; et leur taux moyen, établi sur toute la masse des transactions, peut être regardé comme le taux que tous les emplois judicieux de capital devraient produire. Dans les états Atlantiques de l'Union, où les capitaux sont plus abondants que dans les provinces de l'Ouest, les profits annuels peuvent être estimés en moyenne à *dix pour cent*, et c'est pourquoi les capitalistes trouvent à recevoir de leurs placements sur hypothèques ou toute autre

bonne garantie, de cinq à sept pour cent ¹. On est donc fondé à considérer, dans la région dont ils'agit, le taux de dix pour cent, comme le profit naturel que doit rendre le capital. Par conséquent, lorsqu'une route ou un canal ne donne pas à ses actionnaires et au public un bénéfice général de dix pour cent sur le capital dépensé, il y a absorption du capital qui aurait eu pour intérêt le déficit annuel, attendu que cet intérêt de dix pour cent aurait été produit en portant le capital vers d'autres emplois.

Jusqu'ici tout le monde est d'accord; mais la question qui se présente, est de savoir s'il se peut que le public obtienne un profit de trois, de cinq ou de sept pour cent par an, de l'établissement d'une route ou d'un canal, tandis que les *fondateurs* n'en retireraient que trois pour cent.

Il est possible, à la rigueur, que la *charte* d'une compagnie, c'est à dire l'acte législatif par lequel elle est constituée, ait limité les droits de péage, sur une route ou sur un canal, tellement bas, que le revenu net à répartir entre eux ne dépasse jamais trois pour cent de la dépense. Dans un cas semblable il arrivera que le public recueillera des avantages tels qu'on les a supposés, et même plus considérables. Mais, ou je me trompe fort, ou il n'a jamais existé de restrictions de

¹ Les lois de New-York fixent le taux de l'intérêt à sept pour cent : dans tous les autres états maritimes, il est fixé à six pour cent.

cette nature aux États-Unis. Je me crois autorisé à affirmer que, dans ce pays, aucune charte n'a été octroyée à une compagnie, sans laisser l'expectative d'un revenu supérieur à six pour cent, après le prélèvement de la somme nécessaire pour l'entretien des ouvrages et les dépenses du service. Lors donc que le revenu d'une voie de communication tombe au dessous d'une moyenne de six pour cent, c'est nécessairement et uniquement parce qu'elle n'est pas assez fréquentée, c'est à dire parce qu'un public assez nombreux n'est pas disposé à payer le péage, et qu'il n'y a pas de profit pour les personnes et pour les marchandises à abandonner une autre route. La seule base d'après laquelle il soit permis de déterminer l'utilité qu'une œuvre de ce genre confère au public, est dans la somme qu'il consent à payer pour s'en servir¹. Si cette somme ne représente que trois pour cent du capital dépensé, on peut regarder comme un fait incontestable que la perte actuelle causée à la société par l'opération est égale au moins à la moitié du capital. Que ce résultat procède du vice de la situation géographique, du nombre trop restreint des voyageurs ou de la faible quantité des marchandises transportées, de l'excédant des dépenses effectives sur les estimations, d'avaries extraordinaires, de chômages produits par les inondations ou

¹ Ce principe est un peu absolu.—Voir à l'appendice, Note VII. L. L.

la sécheresse, ou enfin de l'existence d'une voie rivale qui détourne une partie des transports, peu importe; l'effet, dans tous les cas, est le même. Les actionnaires, et avec eux la communauté, ont cessé de recueillir le profit ordinaire des capitaux sur une partie de ceux qu'ils ont engagés, et ils ont vu cette partie passer sous une forme où elle est à jamais incapable de rendre le même profit.

On peut ajouter cependant; que les routes et les canaux augmentent la valeur des propriétés dans le voisinage desquelles ils passent. Cela arrivera quelquefois, mais il ne faut pas oublier qu'ils diminuent aussi la valeur d'autres propriétés qui ne sont pas sur leur passage, en leur enlevant une partie de leur population et des transports qui s'opéraient sur les anciennes voies, etc. Au demeurant, le pays en masse n'est doté, par une route ou par un canal, d'aucune valeur réelle autre que le profit obtenu par les facilités données aux voyages des particuliers, et par la réduction actuelle des frais de transport sur les objets que les producteurs envoient au marché, ou que les consommateurs tirent des lieux éloignés. Si l'ensemble de ces bénéfices est, pour les parties intéressées, d'une valeur assez grande pour les porter à payer aux propriétaires un intérêt égal à celui qu'ils auraient retiré par quelque autre mode de placement; alors, et seulement alors, la dépense a été profitable au pays. Il n'y a pas de

doute que les routes à péage et les chemins de fer sont très commodes et très utiles à ceux qui résident sur leur parcours, et qu'à certains moments ils paieraient volontiers un prix déterminé pour avoir le privilège de s'en servir. Mais la valeur de cette convention et de cet avantage a des limites. Le chemin à péage de Philadelphie à Frankford, qui comprend un trajet de six milles, est, dans l'hiver, d'une utilité extrême pour tous ceux qui habitent aux environs; cependant, comme ils préfèrent d'autres routes dans l'été, et ne consentent pas à payer dans l'hiver une somme égale à l'intérêt du capital dépensé dans cette entreprise, il est clair que l'existence du chemin n'a pas pour eux une valeur égale à ce capital'. Dans une dépense de mille dollars, consacrée à l'établissement d'un omnibus qui irait de la Delaware à Schuylkill, n'y aurait-il pas une perte subie par la communauté aussi bien que par le capitaliste, si le public, pour qui ce mode de transport est organisé, aimait mieux aller à pied que de payer chaque année, pour en user, plus de trente dollars au delà de la somme nécessaire à l'acquittement des dépenses courantes? Je dis, « une perte subie par la communauté, » parce que si le capital n'avait pas reçu cette mauvaise destination, il aurait pu, étant dirigé vers l'industrie, rapporter soixante dollars à son propriétaire,

¹ Voir à l'appendice la Note VII. L. L.

et la richesse totale du pays aurait été ainsi augmentée d'une différence de trente dollars, sans compter le profit que l'emprunteur aurait fait au delà des six pour cent stipulés.

Il existe sur cette question une autre erreur populaire très répandue que je ne dois pas laisser sans examen. C'est que si les routes et les canaux ne rendent pas à leurs fondateurs, le jour de l'achèvement, un revenu égal au montant de l'intérêt du capital, ils le donneront plus tard, dans trois ans, cinq ans, ou dix ans, par exemple. Mais si un fermier s'avisait de dépenser cent dollars aujourd'hui pour l'achat d'une charrette, dont il ne devrait se servir que dans cinq ans, il ferait une très mauvaise opération, et serait un pauvre calculateur de ne pas savoir que l'intérêt des cent dollars, ou les profits qu'il aurait pu accumuler avec cette somme pendant cinq années, devraient se reporter sur son acquisition anticipée. Le prix réel de l'objet, au moment de l'usage, se trouverait par conséquent accru du montant non réalisé des profits, et si alors sa valeur était toujours mesurée par le prix d'achat primitif, ce montant non réalisé des profits demeurerait une perte sèche. Il en est de même de tous les placements effectués sur une anticipation de résultats éloignés. Un million de dollars employés pour une route qui ne servirait que dans onze ou douze ans, représenteraient en réalité une dépense de deux millions à l'expiration

de ce terme , attendu qu'à l'intérêt composé de six pour cent une somme se double en onze ans et huit mois , et que ce capital doublé se trouverait entre les mains des bailleurs de fonds et dans la richesse du pays , si le million dépensé avait été appliqué à quelque branche productive d'industrie ¹. Si des réparations étaient nécessaires , cette dépense deviendrait un nouvel accroissement du prix de la route , à moins qu'elle ne fût compensée par la perception de quelques péages. On voit combien s'égarent ceux qui , dans l'appréciation des résultats d'une entreprise , laissent de côté le fait de l'accumulation des capitaux par l'action des intérêts composés. Il est vrai que personne ne serait assez extravagant pour établir une route ou un canal , longtemps avant qu'il pût être d'aucun usage ; ainsi , l'exemple que nous avons posé ne s'est probablement jamais présenté sous des formes aussi absolues. Mais le principe n'en subsiste pas moins , à l'égard des dépenses faites en anticipation de produits futurs , pour toute la portion des fonds employés qui ne rend pas d'abord son intérêt normal. Un compte d'intérêts régulièrement établi montre—

¹ La valeur actuelle d'un million de dollars payable dans onze ans et huit mois , est de cinq cent mille dollars , somme qui représenterait la perte actuelle , ou l'absorption réelle du capital dans l'exemple proposé. Si le taux du profit annuel réalisable sur l'emploi des capitaux était porté à dix pour cent , le même retard aurait des résultats bien plus défavorables encore. (NOTE DE L'AUTEUR.)

rait le véritable prix de revient de ces travaux, et si l'on mesurait plus souvent sur cette échelle rigoureuse leur puissance productive, on reconnaîtrait que bien des entreprises, regardées partout aujourd'hui comme ayant été profitables, n'ont, au contraire, produit autre chose que des pertes.

LIVRE II.

DES LOIS QUI RÉGISSENT UNE CIRCULATION MIXTE
COMPOSÉE DE MÉTAUX PRÉCIEUX ET DE PAPIER CONVERTIBLE
EN ESPÈCES A PRÉSENTATION.

Dans la première partie de cet ouvrage j'ai indiqué les principes par lesquels une circulation, entièrement composée de métaux précieux, est gouvernée. J'arrive maintenant à parler des lois qui régissent une circulation composée d'espèces métalliques et de papier convertible, et je désire qu'il soit bien entendu que, par cette expression de *papier convertible*, je désigne des billets de banque payables au porteur et à présentation. Le papier-monnaie émis par les gouvernements, tel que le papier circulant dans les colonies de l'Amérique du Nord avant la révolution, ou le papier continental d'une époque subséquente, ou les assignats de la République française, ou le papier-monnaie actuel de divers états de l'Europe, n'étant pas payable en espèces aux caisses publiques sur la demande du porteur, appartient à une autre catégorie, et est régi par des lois spéciales.

CHAPITRE I^{er}.DES BANQUES DE DÉPÔT, DES BANQUES D'ESCOMPTE ET DES
BANQUES DE CIRCULATION.

Il y a trois sortes de banques, entièrement différentes l'une de l'autre dans leur constitution, leur application, leurs opérations et leur influence sur la prospérité publique; ce sont : les *banques de dépôt*, les *banques d'escompte* et les *banques de circulation*, autrement dites *banques d'émission*. Je parlerai de chacune d'elles successivement.

Une banque de dépôt est une institution fondée pour la garde des espèces et des lingots appartenant aux particuliers qui, sans cet établissement, auraient dû les garder avec plus d'inconvénient et bien moins de sécurité dans leurs propres caisses. Elle facilite les paiements du commerce qui sont ramenés à un simple transfert, opéré dans ses livres sur des traites ou mandats de virement, des sommes placées au crédit des déposants. Cet arrangement, en épargnant la perte de temps, et la fatigue de compter sans cesse les espèces et de les transporter d'une maison à l'autre, diminue en même temps les risques d'incendie et de vol, ainsi que l'action du frottement

pour détériorer les monnaies. Une banque de cette nature convient autant à une société pourvue d'une circulation exclusivement métallique, qu'à tout autre où l'on emploierait une circulation mixte. Aussi voyons-nous qu'anciennement il en avait été établie une à Amsterdam, et qu'il en existe aujourd'hui une à Hambourg, où, moyennant le dépôt d'un poids déterminé d'argent au titre légal, tout particulier obtient à la banque la propriété transférable à son gré d'une somme appelée *marc-banco*, qui est l'unité monétaire avec laquelle toutes les lettres de change et toutes les dettes commerciales sont payables sur cette place. Il est évident, du reste, que les opérations de ces banques ne peuvent rien ajouter ni rien ôter à la circulation. Les crédits ouverts sur leurs livres représentent certaines quantités de métaux précieux constatées d'après leur poids, et déposées dans leurs caisses par un motif de sécurité générale, sans que les administrateurs aient la faculté de les prêter, ou d'en disposer de quelque manière que ce soit, si ce n'est pour les restituer ou en transférer la propriété sur la demande des propriétaires. Il n'y a donc là aucun élément capable d'exercer la moindre influence d'expansion ou de contraction sur le montant de la circulation.

Une banque d'escompte est une institution qui possède un capital propre, que les associés (car il y a d'ordinaire plusieurs propriétaires, réunis en partic

par le besoin de ne pas lier de graves intérêts à l'existence d'un seul individu) prêtent aux commerçants ou à d'autres personnes, en escomptant des lettres de changes acceptées et des billets promissoires, créés pour fait de marchandises vendues ou autres transactions réelles, et payables à un temps peu éloigné. Ils reçoivent aussi en dépôt, à charge d'en payer l'intérêt ou sans intérêt, suivant la convention, les fonds des particuliers remboursables à des époques déterminées ou à volonté, qu'ils emploient concurremment avec leur capital à l'escompte des valeurs commerciales. C'est à cette espèce de banque qu'appartiennent tous les établissements de Londres, excepté la banque d'Angleterre, et la plupart de ceux qui existent dans les principales places de l'Europe sous le nom de *maisons de banque*, dirigées par des *banquiers*. Des banquiers semblables, mieux connus sous le titre de riches courtiers, ont à différentes époques traité le même genre d'affaires, à New-York et à Philadelphie, en prêtant, concurremment avec leurs capitaux, ceux qui étaient déposés entre leurs mains; et vraisemblablement il existe, dans chaque communauté commerciale, des établissements de cette nature, sur une échelle plus ou moins développée. Comme ces banques ne font que prêter l'argent qui existe en réalité dans le pays, elles n'exercent, de même que les banques de dépôt, aucune influence d'expansion ou de contraction sur

la circulation, et produisent absolument les mêmes effets que si les fonds avaient été prêtés par les propriétaires eux-mêmes, en employant l'entremise de courtiers.

Une banque de circulation est une institution établie dans le but de prêter non plus des capitaux, mais du *crédit*, ce qu'elle accomplit en donnant, soit des billets promissoires payables en espèces au porteur et à présentation, soit un crédit sur ses livres donnant également droit à un paiement à vue en espèces, en échange des billets promissoires souscrits par les particuliers, et payables à une échéance déterminée. Ces individus paient une redevance équivalente à l'intérêt qui serait dû sur le prêt d'un pareil capital, pour l'avantage qu'ils acquièrent de traiter sur le marché avec le crédit de la banque au lieu du leur. On voit sur le champ que les opérations de cette espèce de banque sont radicalement distinctes de celles des autres, et ont une tout autre portée; attendu que la circulation, par l'introduction d'une monnaie de papier ainsi que de crédits sur papier, créés à volonté et adjoints à la masse des espèces métalliques, devient susceptible d'expansion et de contraction, c'est à dire de fluctuations totalement inconnues lorsqu'elle a une composition purement métallique.

Dans les neuf cents banques et comptoirs qui existent aux Etats-Unis¹, toutes les opérations pro-

¹ Au 1^{er} mai 1838, le nombre, d'après le rapport du secrétaire du

pres à chacune des trois catégories sont à la fois pratiquées, et c'est cette combinaison d'éléments dissemblables, étroitement rapprochés et confondus, qui a jeté dans l'esprit du public tant de notions fausses sur cette matière. Une analyse détaillée nous mettra sur la voie de la vérité.

Il résulte des définitions précédentes, que les banques de dépôt et les banques d'escompte sont toujours d'une utilité réelle pour les pays où elles sont établies. Les premières préservent les métaux précieux appartenant à la communauté des dangers du vol et de l'incendie, ainsi que de la détérioration causée par la fréquence des frottements; elles facilitent en même temps le mouvement des transactions, en substituant les paiements par virement d'écritures aux paiements matériels. Les dernières tiennent l'argent de la communauté dans un constant emploi, en le remettant aux mains d'un second emprunteur, aussitôt qu'il rentre par celles d'un premier. Mais on aperçoit aisément que ces établissements offrent à leurs propriétaires des avantages trop bornés pour prendre une grande extension. Une banque de

trésor, était de 829. Depuis cette époque, il a été établi à New-York, sous l'empire de la nouvelle loi, plus de 50 banques, et dans les autres états il y en aura eu 20, sans aucun doute; ce qui fait en tout 900 établissements, au moins, présentant un capital réuni de 1,700,000,000 fr. à 1,800,000,000 fr. (NOTE DE L'AUTEUR).

Ce capital payé est du reste en partie *nominal*, comme on le verra par le chapitre IX du livre II. L. L.

dépôt étant totalement improductive, ne peut se soutenir qu'au moyen d'un fonds fourni par le gouvernement ou par les particuliers, pour subvenir aux frais d'administration; quant à la banque d'escompte, une compagnie n'aurait guère d'intérêt à solliciter un privilège, à supporter des charges de loyer et d'employés, pour, en définitive, faire ce que les actionnaires pourraient faire plus économiquement eux-mêmes par l'entremise d'un courtier. On devait donc se porter vers les banques de circulation, qui seules présentent des chances de profit; et comme le crédit nécessaire pour que leur papier soit admis par le public, ne saurait être fondé que sur un capital plus ou moins considérable, elles se sont constamment fortifiées de l'alliance d'une banque d'escompte. Pour se rendre le public favorable, ainsi que pour accroître leurs bénéfices en faisant valoir des fonds étrangers, elles remplissent en outre gratuitement les fonctions des banques de dépôt, en recevant en compte courant des sommes disponibles à volonté par voie de retrait ou de virement, mais sans s'engager à la conservation effective des fonds déposés, excepté dans quelques cas où il y a des stipulations spéciales.

Les banques de circulation, avec cette organisation complexe, peuvent contribuer à accroître la richesse d'un pays, quand elles sont conduites avec sagesse, quand leurs opérations sont circonscrites aux objets légitimes de l'institution, et que l'accomplissement de

toutes leurs obligations est rigoureusement exigé par le public. Par la création d'une monnaie de papier, elles permettent aux négociants d'exporter une partie de la monnaie métallique que nécessitait auparavant le mouvement commercial, et de la convertir en capital actif, rendant un revenu annuel égal aux profits ordinaires du commerce. La manière dont cette transformation s'effectue sera expliquée dans le chapitre suivant.

CHAPITRE II.

SUR LES OPÉRATIONS DES BANQUES DE CIRCULATION.

Nous avons reconnu précédemment¹ qu'avec une circulation métallique, il n'était pas possible de retenir dans un pays, pendant une période de quelque durée, plus d'espèces qu'il n'est nécessaire pour tenir la circulation de ce pays au niveau de la circulation de tous les autres. Il a été établi de plus que si, par quelques causes extraordinaires, un excédant de numéraire se trouvait jamais introduit dans un pays, il n'y ferait qu'un court séjour et disparaîtrait graduellement par l'exportation, jusqu'à ce que l'équilibre fût rétabli.

¹ Livre I, chapitre iv.

Ce qui est vrai d'une circulation métallique, l'est également d'une circulation composée d'espèces et d'un papier convertible en espèces à volonté. La somme totale de ces deux parties intégrantes ne peut excéder long-temps le montant des espèces qui aurait été tenu en circulation en l'absence du papier¹. C'est ce que j'essaierai de démontrer.

Supposons que dans un pays où il n'existe qu'une monnaie métallique, la quantité des espèces nécessaires pour l'échange de ses produits et de ses marchandises, en maintenant sa circulation au niveau de celle des autres pays, soit de *dix millions de dollars*; supposons de plus que la balance du commerce et des paiements, au moment dont nous parlons, soit telle que le change se trouve *au pair*. Une banque de dépôt, d'escompte et de circulation est établie par actions, sur un capital d'un million de dollars en espèces, qui seront pris, bien entendu, sur les dix millions en circulation. Si l'on admet que ce capital soit payé intégralement avant que la banque commence

¹ Ce principe ne doit être entendu qu'avec une légère restriction. Toute émission d'une monnaie de papier dans un pays porte au dehors une partie de ses espèces, et augmente la masse totale des monnaies en circulation dans le monde entier, comme le ferait une quantité additionnelle d'or et d'argent tirée des mines; il s'ensuit qu'une émission de papier monnaie sur un point quelconque doit finir, après quelque temps, par augmenter dans tous les pays le montant de la circulation, dont le niveau se trouve exhaussé.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

ses opérations, le premier effet senti par le public sera une rareté momentanée d'argent, occasionnée par le retrait d'un million de dollars. Cette gêne cependant ira en s'affaiblissant à mesure que la banque étendra ses escomptes, et elle disparaîtra tout à fait lorsque le million de dollars aura été rendu par cette voie à la circulation¹. Jusqu'ici il est clair que les opérations de l'établissement ont été simplement celles d'une banque d'escompte, car elle n'a prêté que le montant de son capital, c'est à dire des fonds qui existaient antérieurement. Il se peut que la banque ait émis des billets, ou donné des crédits sur ses livres par suite de ses prêts, au lieu d'avoir remis précisément aux emprunteurs les pièces d'or et d'argent versées par les actionnaires; ou bien encore, qu'elle ait donné des billets et des crédits en échange d'espèces déposées dans ses caisses pour la convenance du public; mais, en pareil cas, ces billets et ces crédits ne seraient que des certificats correspondant à des sommes équivalentes d'or et d'argent conservées dans ses caisses, et hypothéquées aux possesseurs des titres émis, absolument comme si un dépôt spécial

¹ La pratique habituelle des banques est de réunir leur capital par des appels de fonds successifs, et d'employer en escomptes ces versements partiels, aussitôt qu'ils sont reçus. Ce système, qui prévient toute perturbation de la circulation, serait incontestablement le meilleur, s'il ne donnait tant de facilité à mettre, au moyen de prêts successifs, des actionnaires sans capital en état d'effectuer le versement fictif de leurs actions (NOTE DE L'AUTEUR).

existait pour chacun d'eux. Il pourrait même arriver que plusieurs millions de dollars, sous forme de billets et de crédits, fussent ainsi portés dans la circulation par la banque en échange d'espèces, sans qu'elle exerçât la moindre prérogative d'une banque de circulation, et qu'elle influençât le moins du monde le mouvement des signes monétaires.

Jusqu'à ce moment, on voit que la banque n'a encore rien fait que les particuliers, propriétaires de son capital, n'eussent pu faire eux-mêmes, plus économiquement, aussi sûrement, et peut-être plus utilement pour le public; car il est à remarquer que les avances accordées à des emprunteurs inhabiles ou imprudents, viennent plutôt des corporations que des individus, et ce sont ces facilités malheureuses qui conduisent à une diminution dans la richesse du pays. Les directeurs par lesquels les banques sont gérées, n'ont pas dans chaque affaire un intérêt profond en jeu, ils sont exposés comme corps à l'influence de considérations qui n'agiraient pas sur eux comme individus, et placés dans l'impossibilité absolue de dévouer une part assez considérable de leur temps à étudier la position et la moralité des prétendants. Ces établissements ne sauraient donc, par la nature des choses, exercer, dans le choix des emprunteurs, une recherche aussi sévère qu'un capitaliste privé ¹.

¹ Si l'on objecte que les pertes des banques, aux États-Unis, sont

Maintenant, la banque que nous avons prise pour exemple va user de son principe de *circulation*, en ajoutant, pour continuer ses escomptes, le prêt de son crédit à celui de son capital. N'ayant plus d'argent à prêter, elle se met à escompter des effets à échéances rapprochées, en délivrant aux emprunteurs, non plus des espèces, non plus des billets ou des crédits représentatifs d'espèces renfermées dans ses coffres, mais des billets ou des crédits constituant une promesse de paiement en or ou en argent à la première demande. Ces signes de crédit, confondus dans la circulation avec ceux dont la base est réellement métallique, reposent sur la présomption que la demande du paiement en espèces n'aura pas lieu, avant que le recouvrement des effets escomptés soit avec le crédit, soit avec le capital, ait ramené dans la caisse de la banque les espèces nécessaires. En d'autres termes, quand la banque a prêté son crédit, les signes représentatifs de ce crédit ont autant de valeur que l'or et l'argent pour tous les emprunteurs, quels qu'ils soient, obligés à lui faire des remboursements prochains. Chacun d'eux, dans les

peu importantes, relativement à leurs opérations, je répondrai que ce résultat tient à l'absence d'une loi générale sur les faillites. Elle empêcherait ces compromis injustes en faveur des endosseurs des banques, par lesquels celles-ci sont traitées comme créanciers préférés dans la plupart des cas d'insolvabilité, et se font donner, dans la répartition de l'actif, une part plus considérable que les autres.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

paiements de ses débiteurs, admettra ces signes de crédit aussi volontiers que les espèces, et la notoriété de ce fait place les billets et les crédits de la banque, dans la circulation, sur un pied d'égalité avec les signes métallique.

Mais toute nouvelle émission des signes de crédit vient accroître la masse de la circulation, qui s'élève au dessus du niveau général, et en conséquence, se déprécie¹. Supposons que cette augmentation puisse, dans une période donnée, aller jusqu'à un million de dollars, sans être contrebalancée par aucune exportation de numéraire. Le montant de la circulation sera alors de *onze millions* de dollars, savoir, dix millions en monnaie métallique, et un million en monnaie de crédit. L'effet de cette situation sera ce qu'on appelle une surabondance d'argent. Le prix de toutes les marchandises montera, par la raison qu'il y aura sur le marché onze acheteurs, au lieu de dix qu'on y voyait précédemment; ou, ce qui revient au même, parce que les acheteurs se présenteront au marché avec des moyens d'acheter plus grands d'un

¹ La dépréciation d'une circulation se manifeste nécessairement à l'égard de toutes les espèces de propriétés et de marchandises, quoiqu'elle mette plus ou moins de temps à atteindre divers objets, c'est à dire à causer un changement dans leur prix. Une dépréciation de la circulation, dont les effets seraient limités à une classe particulière de valeurs, n'est pas plus possible que l'élevation des marées, relativement à certains points du rivage, et non pas à l'égard de tous les autres. (NOTE DE L'AUTEUR.)

dixième qu'auparavant. Cette hausse des prix, agissant à la fois sur les produits indigènes et sur les produits étrangers, amènera une importation additionnelle de ces derniers. Mais la valeur ne pourra en être payée par un accroissement correspondant des exportations ; il y aura au contraire, de ce côté, une diminution, causée par la hausse artificielle des prix. Pour payer à l'étranger l'excédant de ses importations, on trouvera donc de l'avantage à lui envoyer une partie de la monnaie en circulation, à la place d'une certaine quantité des produits domestiques. Mais parmi les signes monétaires en circulation, personne évidemment ne s'avisera d'exporter le papier qui serait sans valeur au dehors ; toutes les exportations se composeront ainsi d'espèces métalliques.

Les effets qui viennent d'être décrits se réaliseront aussi certainement que l'eau cherche son niveau, et ils continueront à se produire, jusqu'à ce que l'exportation des espèces ait égalé le montant des valeurs de crédit mises en circulation, c'est à dire, un million de dollars ¹. Alors le niveau se trouvera rétabli, attendu que la circulation se composera de neuf millions en espèces et un million en papier, formant en tout dix millions, comme à l'origine. Les nouvelles émissions de billets ou de crédits qui pourraient s'effectuer ensuite amèneraient constamment de pareils résultats.

¹ Voir la Note de la page 105.

Pourvu qu'elles ne soient pas poussées trop loin, c'est à dire au point de faire sortir du pays une portion de sa monnaie métallique assez considérable pour compromettre, dans un cas de crise politique ou commerciale, la convertibilité du papier en espèces, les opérations de la banque auront été essentiellement profitables au pays. Elle aura dégagé d'un emploi improductif un capital susceptible de rapporter à la nation un produit annuel, mesuré sur le profit moyen des capitaux ; en d'autres termes, elle aura remplacé un *instrument dispendieux de circulation*, par un autre plus économique. De plus, la circulation aura traversé toutes ces opérations, sans subir de dépréciation permanente, parce que la somme totale des espèces et des billets réunis ne dépasse pas le montant des espèces qui auraient circulé si la banque n'avait pas été établie.

Nous avons ici à tirer deux conclusions : la première, c'est que les banques de circulation proprement dites ne procurent d'avantage à un pays que lorsqu'elles occasionnent une exportation d'espèces ; la seconde, c'est que le papier introduit dans la circulation ne donne un profit réel que lorsqu'il n'exède pas la somme des espèces exportées.

Les limites dans lesquelles cette substitution peut s'opérer sans danger pour le crédit de l'institution, seraient difficilement assises sur des proportions rigoureuses. Suivant quelques personnes, l'étendue des

avances qu'une banque peut accorder, sans s'exposer à des réactions, dépend uniquement de l'étendue de son capital; et si, par exemple, une banque, avec un capital d'un million, peut prêter en toute sécurité quinze cent mille dollars, ce qui indique une augmentation de cinquante pour cent; celle dont le capital sera de dix millions pourra escompter, en vertu du même rapport, pour quinze millions. D'autres s'imaginent que la puissance d'expansion d'une banque, est toujours dans un rapport fixe avec la moyenne cumulée de ses dépôts et de sa circulation; tandis que, d'après une troisième opinion, les émissions doivent être proportionnées au montant des espèces en caisse. Toutes ces règles sont illusoire. La vérité est, comme on l'a vu, que les canaux de la circulation ne peuvent contenir, *sans dépréciation*, qu'une quantité déterminée de papier, jointe à la quantité d'espèces nécessaire comme base de la circulation mixte, et que cette limite naturelle existe également lorsque le papier est émis par une banque ou par mille. Tous les efforts employés pour porter d'une manière permanente la somme des émissions au dessus de la ligne du niveau général, seront, par la force des choses, complètement inutiles. Si les canaux débordent, la dépréciation de toute la masse des signes monétaires se manifestera (car où il existe une convertibilité réelle, les espèces tombent dans la même dépréciation que le papier), accompagnée de l'inévi-

table exportation des métaux précieux. Le résultat des émissions exagérées sera que les billets reviendront aux banques demander des espèces, avec la fatalité inexorable du rocher de Sisyphe retombant sur le géant épuisé. Il peut arriver, cependant, qu'une balance favorable du commerce, coïncidant avec une période d'expansion, arrête momentanément, par la dépression des changes, la tendance de la circulation dépréciée à se relever par l'exportation. Mais un tel état de choses ne saurait se prolonger, et j'en parle uniquement pour le signaler comme un de ces phénomènes singuliers, qui, paraissant inexplicables aux yeux de quelques personnes, les entraînent à nier l'existence de tous principes en économie politique.

CHAPITRE III.

DES PRINCIPES D'APRÈS LESQUELS LES PROFITS DES BANQUES
DE CIRCULATION SONT DÉTERMINÉS.

Par ce qui a été dit dans le chapitre précédent, on sait positivement que les bénéfices attachés à la fabrication de la monnaie de papier dans un pays, ont *un maximum limité*, et que s'ils sont répartis entre un grand nombre de banques, et distribués

entre diverses places de commerce, leur taux relatif sera très bas. Afin de rendre cette conséquence plus sensible encore, car je regarde une appréciation exacte de cette partie de mon sujet comme de la plus haute importance pour détruire les erreurs de notre système de banques, je l'examinerai de nouveau à l'égard du pays dont nous avons déjà supposé que la circulation employait dix millions de dollars.

Sans chercher à déterminer la proportion exacte dans laquelle le papier serait, sans inconvénient, substitué aux espèces, admettons que la moitié de celles-ci doivent être exportées, et que par conséquent le fonds de la circulation consiste en cinq millions d'espèces et cinq millions de papier. Dans cet état de choses, la banque recevra l'intérêt d'une somme cinq fois aussi considérable que son capital, en accordant même qu'elle conserve, pour satisfaire aux demandes éventuelles, un encaisse métallique égal au montant de ce capital. Ses bénéfices seront donc très grands relativement au faible capital auquel ils s'appliquent. Mais dès que le secret de cette fortune sera connu, on peut compter qu'une seconde banque sera fondée.

Les fondateurs de la nouvelle banque ne s'imagineront probablement pas, que les grands bénéfices recueillis par la première étaient le résultat d'un monopole, et que le montant absolu n'en eût pas été plus considérable; si son capital avait été de cinq millions au lieu d'un. Mais, d'après cette notion

erronée, que le même taux proportionnel de profit, ou quelque chose d'approchant, sera plutôt attribué à un capital élevé qu'à un capital faible, ils établiront leur banque sur un capital, par exemple, de deux millions de dollars. Maintenant, pour arriver à un dividende équivalent à celui de la banque primitive, il faudra émettre pour dix millions de papier, et effectivement la nouvelle banque débute par une profusion de prêts. Mais les canaux de la circulation sont déjà pleins du papier de l'autre banque, et ne peuvent en contenir davantage. Les émissions poursuivent leur cours, cependant, jusqu'à ce qu'on éprouve une surabondance d'argent, et que la circulation se déprécie, comme on l'a vu pour la première banque. Survient la hausse de toutes les denrées, qui attire les produits étrangers et retient les produits domestiques; le prix des lettres de change s'élève, en raison de la demande plus active pour payer les marchandises reçues du dehors, et dès qu'il atteint le taux où ce mode de remise est plus onéreux que la transmission de l'or et de l'argent, une partie des cinq millions d'espèces sera exportée. C'est alors que la nouvelle banque commence à s'apercevoir de sa méprise; ses billets lui sont rapportés par le public, qui lui demande les espèces dont il a besoin pour acquitter ses dettes à l'étranger; et l'ancienne banque, sa voisine, qui a cinq millions de papier en circulation, ressent également les effets de cette réaction. Toutes

deux, pour prévenir de plus grands malheurs, sont obligées de rappeler une partie de leurs avances, ce qui détermine une rareté générale d'argent, et une crise commerciale plus ou moins prolongée. En définitive, on arrive à découvrir que la somme de cinq millions étant tout ce que la circulation peut supporter de papier-monnaie sans se déprécier, les profits inhérents à l'émission des signes monétaires, antérieurement abandonnés au monopole d'une seule banque, doivent être partagés entre toutes les deux, suivant des proportions qui dépendront de l'influence et de la position dont chacune saura se saisir.

Un effet absolument semblable suivrait la création de chaque nouvelle banque; et si le nombre de ces établissements était porté à cinq ou à dix, l'ensemble des profits résultant de la faculté d'émission serait encore le même. La somme des billets en circulation pourrait bien dépasser momentanément, au commencement des opérations de chaque banque, le maximum des cinq millions, mais avec le temps elle descendrait à ce taux normal. La certitude de ce fait n'empêcherait pas quelques unes de ces banques de faire des efforts perpétuels pour accroître leurs émissions, dans l'espoir d'obtenir une plus grande part dans la masse des profits. Mais elles n'y parviendraient pas, si le public insistait toujours sur une convertibilité rigoureuse, et si les autres banques,

fidèles à leurs intérêts, ne manquaient pas de réclamer l'une de l'autre la liquidation journalière de leurs transactions mutuelles, par un paiement immédiat, non en billets, mais en espèces.

Et de même que, dans l'enceinte d'une ville, chaque banque limite et contient les émissions de ses voisines, il arrive aussi que les banques réunies d'une seule ville servent de digue aux émissions des cités voisines. Si la circulation de Philadelphie, par exemple, se trouvait dépréciée au dessous de celle de New-York, on en serait averti aussitôt par la hausse, dans la première ville, des fonds publics, lettres de change, actions, et autres valeurs de facile transmission. Alors une certaine quantité de ces valeurs seraient envoyées à Philadelphie pour être réalisées sur un marché plus avantageux, ce qui rendrait les banques de cette ville débitrices envers les banques de New-York. Ces dernières réclamant le paiement de leur balance en espèces, les autres auraient recours à une contraction de la circulation, qui subsisterait jusqu'au retour de l'équilibre. C'est encore d'après le même principe, que la circulation générale d'un pays est tenue en échec par l'influence de celles des autres états. Il en résulte que partout où une entrave est apportée à la libre sortie des espèces, soit par la pusillanimité des porteurs de billets qui n'osent exercer leurs droits, soit par des prohibitions législatives, ou par des préventions populaires soulevées

contre les expéditeurs, soit par toute autre cause qui tend à empêcher l'exportation lorsqu'elle est profitable, le pays ne peut échapper à une dépréciation de sa circulation, ni aux funestes conséquences qu'elle entraîne.

CHAPITRE IV.

DU MODE DE PLACEMENT LE PLUS SUR ET LE PLUS AVANTAGEUX POUR LE CAPITAL DES BANQUES DE CIRCULATION.

On a vu que les banques d'escompte établies par actions ne pouvaient donner de bénéfices, attendu que le revenu tiré par elles du prêt de leur capital, serait toujours inférieur au revenu que les actionnaires auraient obtenu en prêtant leur argent eux-mêmes, sans avoir à payer des employés, un loyer, et les autres frais d'administration. Nous avons trouvé également que, par la même raison, les banques qui remplissent la double fonction de banque d'escompte et de circulation, ne peuvent recueillir aucun profit par le simple prêt de leur capital. La totalité de leurs gains découle du prêt de leur crédit¹; et avec un peu

¹ Dans les lieux où le taux de l'intérêt est de six pour cent par an, l'habitude de prendre l'intérêt d'avance, ou *en dedans*, et de compter soixante-quatre jours d'escompte pour l'usage de l'argent pen-

d'attention on reconnaitra que non seulement tous les profits d'une banque d'escompte et de circulation, lorsqu'elle prospère, naissent de l'emploi de son crédit, mais que ces profits doivent en outre fournir un fonds pour subvenir aux pertes éprouvées sur le prêt du capital. Si nous supposons maintenant une banque d'escompte et de circulation dont le capital se monte à un million de dollars, et les prêts à un million et demi, tandis que l'ensemble de ses frais annuels s'élève à quinze mille dollars ou un pour cent sur le montant des opérations courantes, n'est-il pas clair que les deux tiers de cette dépense s'appliquent au prêt du capital, et seulement un tiers au prêt du crédit? De sorte que s'il était tenu un compte séparé de profits et pertes pour chaque branche de l'établissement, on y verrait un profit sur le compte relatif à l'emploi du crédit, et une perte sur celui qui concerne l'emploi du capital. Le profit net ne peut donc provenir que de l'emploi du crédit, et se compose de ce qui reste après le prélèvement de la perte inhérente aux opérations du capital¹. Enfin,

dant soixante-trois jours, comme à Philadelphie et ailleurs, porte le taux réellement perçu à $6 \frac{4}{10}$ pour cent; mais ces quatre dixièmes supplémentaires ne couvrent pas la quote-part des frais généraux applicable à l'emploi du capital, en la calculant d'après le rapport de ce capital avec la somme engagée dans toutes les opérations.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

¹ Cette perte est précisément égale à l'excédant des frais attachés aux opérations d'une banque, sur ceux des opérations faites par un

quoi qu'il arrive, personne ne prétendra que les banques obtiennent, du prêt de leur capital, plus que n'auraient fait les particuliers, et cela seul est un aveu que tous les profits dérivés des institutions de banque appartiennent au prêt du crédit.

La conséquence de ce principe est que le véritable intérêt des banques d'escompte et de circulation consiste dans l'adoption du moyen le plus sûr et le plus économique d'employer leur capital, afin de perdre le moins possible sur l'opération. Il est évident que les prêts à longue échéance entraînent des frais moindres que ceux dont le terme est rapproché, et que la propriété immobilière ou les fonds publics présentent une sécurité plus complète que les billets promissaires des particuliers. Un employé suffit à la conduite de prêts sur hypothèque ou sur valeurs publiques, à la perception des intérêts et à la tenue des écritures, tandis qu'il en faudrait quatre pour conduire un montant égal d'opérations d'escompte en effets à quatre-

particulier, après déduction des quatre dixièmes d'un pour cent qu'une banque, dans nos places commerciales, exige au delà de ce que les particuliers seraient fondés légalement à percevoir sur leurs prêts.

Les banques de Pensylvanie, et probablement de la plupart des autres états, sont autorisées à charger un pour cent d'intérêt pour soixante jours, et à le recevoir d'avance. Les particuliers ne peuvent charger que six pour cent par an, sans avoir le droit de toucher l'intérêt d'avance; mais la loi sur ce point est rarement observée.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

vingt-dix jours. Quant à la différence entre la sécurité donnée par les hypothèques ou les fonds publics, et celle que présentent les engagements privés, nul ne contestera la supériorité du premier mode de garantie ¹.

Mais s'il est constant que les banques de circulation ne retirent aucune espèce de profit, et subissent même un préjudice, de l'existence d'un capital à prêter, on demandera pourquoi elles sont associées à une banque d'escompte? Dans le seul but de donner du crédit à leurs billets, qui ne seraient probablement pas admis dans la circulation comme signes monétaires, si le public n'était pas assuré d'un endosseur responsable. La banque d'escompte devient ainsi la garantie de la banque de circulation, et comme la solidité de la garantie est ce que le public doit rechercher avant tout, ne voit-on pas que les propriétés foncières ou les fonds publics offrent, pour le placement du capital, une sécurité meilleure contre les chances d'insolvabilité que les billets promissoires et les lettres de change. Une banque, avec un capital d'un million de dollars prêté sur hypothèques et sur fonds publics, présentera une garantie plus solide pour le paiement de ses billets, qu'une autre avec un capital égal employé à l'escompte d'effets de commerce.

¹ Quelques uns des principes posés dans ce chapitre nécessitent des observations. Voir à l'appendice N° VIII. L. L.

Et non seulement cet avantage est positif; non seulement le crédit des billets sera plus solidement garanti aux yeux du public, mais les intérêts des actionnaires eux-mêmes seront favorisés par un tel emploi de leur capital, en raison d'une diminution dans les frais d'administration, et dans les risques du prêt.

Mais ce n'est pas tout. Les emprunteurs eux-mêmes, auxquels ces capitaux seraient avancés, trouveraient dans ce système une amélioration notable de leur position. Ils obtiendraient de l'argent à six pour cent par an, au lieu de six et quatre dixièmes. Ils pourraient, en donnant les sûretés convenables, s'assurer la jouissance des fonds pendant une période assez longue pour conduire à terme l'expédition ou l'opération en vue de laquelle l'emprunt a été contracté, au lieu de courir la chance et les inconvénients d'une demande de renouvellement tous les soixante ou quatre-vingt-dix jours: arrangement constamment accompagné d'une charge additionnelle, qui consiste dans l'obligation, tacitement sinon expressément imposée pour la continuation du prêt, de laisser un solde entre les mains de la banque, ce qui équivaut à une augmentation de l'intérêt.

On objectera peut-être que tous les emprunteurs n'ont pas de propriétés foncières ou de fonds publics à engager. Des fermiers et des manufacturiers peuvent posséder des terres, des maisons, des ateliers, mais

les négociants n'en auront pas. Ce système prive ainsi de la faculté de participer aux prêts du capital, toutes les personnes qui n'ont ni propriétés ni fonds publics à donner en nantissement. Rien de plus vrai, mais en même temps rien de plus juste ; car le devoir des banques est d'asseoir le placement de leur capital, sur une garantie aussi solide que les actionnaires auraient pu la demander comme propriétaires particuliers. Nous savons que les particuliers prêtent rarement leurs fonds pour de longues périodes, à l'intérêt ordinaire, sur la simple garantie personnelle d'individus engagés dans le commerce ou dans des entreprises hasardeuses. Si parfois ils s'écartent de cette règle, c'est parce que leur connaissance des affaires de l'emprunteur leur permet de considérer sa promesse personnelle comme aussi sûre qu'une hypothèque ; et en tout cas, ils ont le droit d'exposer leur propriété personnelle ainsi qu'il leur plaît. Mais comme les banques d'escompte ont vis à vis du public l'obligation de servir de garantie aux banques de circulation, avec lesquelles on les a associées, elles agiraient imprudemment si elles acceptaient autre chose que le placement le mieux affermi, tel que l'hypothèque sur propriété foncière, ou l'emploi en valeurs publiques d'une solidité éprouvée.

On ne doit pas oublier que ce qui vient d'être dit se rapporte uniquement aux prêts faits, par une banque, sur son capital. Or, pour tout ce qui est de ces

opérations, que les prêts soient effectués à soixante jours ou à douze mois, sur hypothèque ou sur l'état, sur billets promissoires ou sur lettres de change, l'effet à l'égard de la circulation est absolument le même. L'argent, dans aucun cas, ne devient ni plus ni moins abondant. Il n'a été prêté que la somme exacte qui existait antérieurement dans la communauté, somme que les actionnaires auraient prêtée directement eux-mêmes, s'ils ne s'étaient pas formés en une compagnie de banque. La question ne regarde donc que les emprunteurs ; et tandis que, d'une part, ceux qui n'ont pas de garantie foncière à donner peuvent se croire frustrés d'un droit qui leur appartiendrait, de l'autre, les porteurs des billets, et les possesseurs de crédits en compte courant, et les propriétaires du capital, et tout le reste de la communauté, *intéressée dans chacun de ses membres à l'emploi le plus sûr d'un capital qui appartient à la société entière*, recueillent de cette combinaison des avantages incontestables. Mais les emprunteurs n'ont pas plus de droits en réalité sur le capital d'une banque, que sur celui d'un particulier, et il serait parfaitement absurde qu'un emprunteur se prétendit le droit d'obtenir l'argent d'un capitaliste privé sur un effet promissoire, quand le capitaliste ne voudrait prêter que sur hypothèque.

Je sais qu'on peut élever une objection plausible contre cet argument, tirée des conditions où sont pla-

cées nos banques ; c'est que sans la concurrence des emprunteurs qui n'ont pas de garanties hypothécaires à fournir, il n'y aurait probablement pas, dans les États-Unis, l'emploi de la moitié du capital actuellement affecté à ces institutions. Mais ce fait prouve seulement qu'il y a là un capital double de ce qui serait nécessaire pour soutenir le crédit du papier en circulation, dont le montant forme, ainsi que je l'ai montré, la seule base du bénéfice donné par les banques. S'il est vrai que presque tout le capital des nôtres soit avancé sur garantie personnelle en comptes de billets promissoires et de lettres de change, il est clair que les actionnaires ne sont pas aussi sûrement à l'abri des pertes, et que leurs profits sont moindres que si la moitié de leur capital leur était restituée, pour être prêté par eux directement sur garantie foncière. C'est sans aucun doute un grand mal pour les États-Unis, que de trouver une partie si considérable des dettes de la communauté constituée sous forme d'effets à soixante jours, au lieu de reposer sur des garanties permanentes ; cet état de choses inspire aux banques une tentation continuelle d'accroître leurs opérations, par l'étendue du champ sur lequel en cas de besoin leurs contractions peuvent s'opérer, et qui serait bien moins vaste si la totalité de leur capital avait reçu une destination hypothécaire.

CHAPITRE V.

SUR LES OPÉRATIONS LÉGITIMES DES BANQUES DE CIRCULATION.

Après avoir examiné quel était le mode le plus convenable d'employer le capital des banques de circulation, je m'occuperai maintenant de rechercher quelles sont les fonctions légitimes d'une banque de circulation, considérée sous ce caractère spécial, et comme une institution qui n'a point de capital à prêter.

La réponse à cette question sera naturellement : *de prêter son crédit* de manière à en retirer le plus grand bénéfice possible pour elle-même, sans porter aucun préjudice au public.

Le mode par lequel une banque prête son crédit consiste à livrer ses propres billets promissaires payables à présentation, en échange des billets promissaires ou acceptations des particuliers, payables à une époque future, sur lesquels la banque déduit l'intérêt pour le temps qu'ils ont à courir jusqu'à l'échéance, tandis qu'elle n'alloue aucun intérêt sur ses propres billets pour le temps qui peut s'écouler avant que le paiement en soit demandé. Dans cet

échange, les profits de la banque dépendent entièrement du temps que ses billets resteront en circulation, et sa capacité de les rembourser dépend du temps qu'ont à courir les effets de commerce pour l'escompte desquels ils ont été créés. Si les billets de banque sont émis, conformément aux principes établis dans un chapitre précédent, uniquement en substitution des espèces exportées, et sans augmenter en rien le montant des signes monétaires, ils resteront d'une manière permanente en circulation, à moins d'une crise commerciale ou d'une cause de discrédit, et constitueront une source permanente de profit. Quelques uns d'entre eux pourront, il est vrai, rentrer journellement pour acquitter les dettes du public, mais ils ressortiront à l'instant pour l'escompte des effets de commerce. Quant à l'espace de temps que les valeurs escomptées auront à courir, c'est à l'expérience à en décider. La banque est tenue de se mettre en garde contre la possibilité d'une crise, ainsi que contre l'action des banques voisines, attendu qu'un excès d'émissions de la part de l'une d'elles, peut, en dépréciant la circulation générale, occasionner une réaction passagère, ressentie par toutes, et troubler même les mieux administrées. La pratique des banques des Etats-Unis, avant la guerre de 1812, était généralement de limiter leurs escomptes aux effets qui n'avaient pas plus de soixante-trois jours à courir. Depuis cette époque, il a été fait des prêts à

de plus longues échéances, s'étendant même quelquefois jusqu'à quatre et six mois, et c'est sans doute à cette circonstance qu'il faut attribuer, en grande partie, les perturbations fréquentes qui ont éclaté dans notre circulation, notamment celle qui s'est terminée par la suspension générale des paiements en espèces au mois de mai 1837. Il est évident que, pour une banque, la capacité de faire face à toutes les conjonctures extraordinaires dépendra du pouvoir de rappel qu'elle a sur ses prêts, et si l'expérience des autres pays n'est pas à rejeter, on fera bien de consulter celle de l'Angleterre et de la France, où l'escompte du papier ayant plus de soixante ou de cent jours à courir est entièrement proscrit. Un pareil usage, établi dans les Etats-Unis, produirait le plus grand bien à la communauté, en fournissant les moyens de réprimer avec facilité toute expansion accidentelle de la circulation.

Mais pour rendre complètement régulières les opérations d'une banque de circulation, il n'importe pas seulement que ses prêts soient à des échéances rapprochées, il faut encore qu'ils se bornent exclusivement à l'escompte de ce qu'on appelle le *papier de commerce*, c'est à dire à l'escompte des billets promissoires et des acceptations que les emprunteurs ont reçus en paiement de marchandises ou de valeurs réelles. S'il n'était pas escompté d'autre papier, l'expansion de la circulation suivrait exactement l'ex-

pansion des affaires. Quand celle-ci aurait lieu, et réclamerait une somme plus considérable de signes monétaires, comme il arrive à certaines saisons de l'année, de nouveaux billets seraient émis; lorsque, dans d'autres saisons, les affaires diminueraient de manière à demander une circulation moins étendue, les billets demeurant en excès seraient absorbés par les remboursements effectués aux banques. Par ces opérations le niveau de la circulation ne serait pas altéré, et elles n'occasionneraient aucune dépréciation; car, bien qu'il y eût dans un temps une plus grande quantité de billets en émission que dans d'autres, cette quantité resterait dans un rapport constant avec les variations de la demande, résultant de l'accroissement ou de la diminution des transactions. C'est ainsi que par une *élasticité* qui leur est propre, les institutions de crédit s'adaptent d'elles-mêmes aux besoins de la situation commerciale. Jamais l'argent ne manquerait aux besoins réels, et jamais il ne serait surabondant au point de déprécier la circulation. Les porteurs de papier créé pour cause légitime trouveraient toujours à le faire escompter, et ceux même qui, par des opérations avec la province, n'auraient que des effets payables hors de la place, pourraient également, sans aucune déviation des vrais principes, obtenir des avances pour des termes rapprochés sur le dépôt de leurs remises.

Mais la règle essentielle dont les banques ne doi-

vent jamais se départir, c'est de n'escompter que le papier créé en paiement de valeurs vendues. Des effets fictifs, dits de complaisance ou de circulation, ne sont pas, pour une banque, un emploi d'argent aussi sûr que des effets réels.

Un effet de cinq mille dollars, remis par A à B pour cent barriques de sucre vendues et livrées, endossé ensuite par le dernier, et escompté par la banque, est garanti par B, qui a en caisse le montant de l'effet, ou cinq mille dollars, moins l'escompte, et par A, qui possède pour cinq mille dollars de sucre. Tout cela est bien positif. Un effet de circulation, souscrit par C en faveur de D, peut présenter deux noms en apparence aussi solvables que les précédents, mais il n'y a là aucune certitude que les deux personnes possèdent autre chose que la somme reçue de la banque. L'escompte d'un effet sérieux n'est que la réalisation anticipée d'une valeur qui existait primitivement, tandis que l'escompte d'un effet fictif est le prêt d'un capital à une personne qui ne le possédait pas auparavant. Celui qui sur un effet de circulation emprunte une somme d'argent, en a besoin, soit pour acquitter une ancienne dette, auquel cas elle passe immédiatement hors de sa possession, soit pour quelque entreprise d'agriculture, de commerce, de manufacture ou de spéculation, dont le terme, par la nature des choses, peut ne pas être prochain; dans l'un ou l'autre cas la banque ne

doit pas compter sur cette classe d'emprunteurs pour trouver les moyens de faire face, en toute circonstance, au remboursement de ses billets. Ce n'est pas tout; l'escompte d'effets souscrits en paiements de valeurs vendues ne surexcite pas l'activité commerciale au même point que l'escompte des effets de circulation. Les prêts de cette dernière espèce, s'ils ne sont pas appliqués au paiement d'anciennes dettes, fournissent à l'emprunteur des moyens de spéculer, qu'il n'avait pas auparavant. La spéculation amène la hausse des prix, et détermine des achats et des approvisionnements excessifs, par lesquels la marche régulière des affaires est troublée, et qui seront nécessairement suivis d'une réaction.

C'est donc à la société surtout qu'il importe que les banques de circulation conservent, sur leurs avances, une liberté d'action pleine et entière. Or, aussitôt qu'elles échangent leurs billets payables à vue en espèces d'or et d'argent, non pas pour des effets issus de ventes de marchandises et payables à une époque rapprochée, mais pour des effets payables à des échéances lointaines, ou dont le renouvellement, en tout ou en partie, est soit expressément, soit implicitement entendu, elles abdiquent cette liberté, et se livrent à la merci du public. Il peut venir leur demander le remboursement des billets, avant que leurs débiteurs soient obligés de s'acquitter ou soient en état de le faire; alors au lieu de rem-

plir leurs engagements avec promptitude et de bonne foi, les banques sont forcées de recourir à des expédients misérables, pour empêcher les porteurs de leurs billets d'en réclamer le paiement.

CHAPITRE VI.

EXAMEN DE L'OPINION GÉNÉRALEMENT ADMISE QUE LES BANQUES CRÉENT DES CAPITAUX.

Il existe une erreur généralement répandue dans le public, faute d'un examen approfondi, c'est que les banques ont la puissance de créer des capitaux. Comme c'est là un préjugé qu'on trouve au fond de toutes les fausses doctrines entassées dans les discours de nos orateurs législatifs ou dans les colonnes des journaux, préjugé dont la destruction doit marcher avant toute réforme sérieuse de notre système de banque, je m'en occuperai avec une attention particulière, et je sollicite celle du lecteur.

Qu'est-ce qu'un capital? Le capital d'une communauté se compose de la masse des objets possédant une valeur échangeable, qui sont destinés, soit à procurer à l'homme la satisfaction de ses besoins, les comforts de l'aisance, et les recherches du luxe,

oit à la production d'autres objets ayant également l'utilité de l'homme pour fin. En conséquence, les terres, les maisons, les ateliers, les fabriques, les chemins de fer, les canaux, les subsistances, les vêtements, les marchandises, les matières brutes de toute espèce, les navires, les ustensiles, les machines, et tous les objets analogues, y compris l'or et l'argent, sont des capitaux. Si le fermier veut cultiver un plus grand nombre d'arpents de terre, introduire des améliorations dans sa culture et dans sa ferme, étendre ses travaux en quelque sens que ce soit, le capital qui lui est nécessaire consiste en terres, en bétail, en chevaux, en moutons, en instruments de labour, en semences, en vivres et en vêtements. Si un manufacturier désire augmenter sa fabrication, il a besoin de bâtiments, de machines, de matières brutes, et de nourriture pour ses ouvriers. Si un négociant songe à agrandir son commerce, il lui faut des navires, des produits naturels ou fabriqués, et des provisions pour ses équipages. L'argent que chacun d'eux dépensera pour conduire ses entreprises, et pour payer les salaires de ceux qu'il emploie, n'est qu'un instrument au moyen duquel lui et ses ouvriers parviennent à se procurer tantôt l'un, tantôt l'autre des objets précédemment énumérés. Il s'ensuit que la faculté que possède une population d'accroître l'activité de son industrie, est limitée par le montant de son capital tel qu'il vient d'être défini.

Mais il est évident que l'émission des billets de banque n'ajoute rien à la masse du capital antérieurement existant. Elle ne crée ni terres, ni maisons, ni machines, ni vaisseaux, ni subsistances, ni vêtements, ni or, ni argent, ni aucun objet imaginable qui puisse tomber sous la dénomination de capital. En fait, un billet de banque n'est qu'une promesse de délivrer à vue une certaine quantité d'or et d'argent, qui est un capital, et on voit sur le champ qu'une *promesse* de délivrer un capital n'est pas le capital même, et que tel nombre qu'on voudra de ces promesses ne constituera jamais une parcelle de l'objet promis. On pourrait aussi bien soutenir à un homme affamé que la promesse du boulanger de lui donner un pain est le pain lui-même, ou à celui qui grelotte par un jour d'hiver, que la promesse du tailleur de lui livrer un habit suffit à le garantir du froid. Tout ceci, je pense, est parfaitement clair.

Comment donc les émissions de signes de crédit par les banques de circulation, agissent-elles sur la communauté commerciale, et produisent-elles cette apparence de prospérité croissante dans les lieux où elles sont établies? Cette question, examinée de près, dissipera bientôt les illusions dont se berce le public, au sujet d'un prétendu *pouvoir magique de production*, qui serait attribué à un certain nombre d'individus par une charte d'association. Les émissions ne peuvent avoir d'autre effet que de faciliter

la transmission de main en main du capital existant, c'est à dire des objets qui possèdent une valeur échangeable; elles arrivent à ce résultat en créant une nouvelle classe d'acquéreurs, lesquels, munis des billets de la banque, sont en état d'acheter avec son crédit, ce qu'ils n'obtiendraient pas aussi avantageusement sur le leur. Un billet de banque, en réalité, peut être considéré comme une traite tirée par une banque sur la société entière en faveur de l'emprunteur, pour qu'il lui soit fourni un certain capital dans la forme qui lui conviendra, sous l'engagement pris par la banque envers celui qui fera honneur à son billet, de lui payer à volonté une valeur égale en or et en argent. La vérité de ce principe ressortira de l'exemple suivant :

Supposons une banque avec un capital d'un million de dollars. Quand toute cette somme a été employée, la banque n'a plus de *capital* à prêter. B se présente pour emprunter sur un billet de mille dollars, ayant soixante jours à courir; la banque l'escompte, et lui remet en échange neuf cent quatre-vingt-dix dollars de ses propres billets payables à présentation. Ces billets, comme nous l'avons dit, ne sont point un capital, mais une promesse de délivrer un capital; c'est uniquement parce que la banque présume qu'aucune demande d'espèces n'aura lieu avant le terme de soixante jours, où le billet de l'emprunteur sera échu, qu'elle ne craint pas d'effectuer un

échange de billets avec B pour cet espace de temps. Si les billets de la banque, cependant, arrivent au remboursement avant que celui de B soit payé, elle ne peut remplir sa promesse de délivrer un capital qu'en l'empruntant ailleurs, ou en obligeant quelqu'un de ses autres débiteurs à payer. Il en est de même pour tous les autres billets que la banque escomptera ensuite par un simple échange avec les siens.

B n'a pas emprunté le capital de la banque, comme avaient fait tous ceux qui l'ont précédé; il n'a emprunté que le crédit de la banque. Il reste à savoir pourquoi il s'est décidé à emprunter le crédit de la banque, au taux de six pour cent par an, quand son propre crédit s'est trouvé assez bon pour être accepté par la banque, qui lui a confié ses billets pendant soixante jours? Le motif est que le crédit de la banque jouit d'une plus grande notoriété que celui de B. Tout le monde aura confiance dans le crédit de la banque, parce que son capital est connu, et parce que tout le monde connaît la banque; mais tout le monde ne connaît pas B, et par conséquent il y aura des personnes qui confieront leurs capitaux à la banque, et qui ne les confieront pas à B. C'est cette confiance générale dans le crédit de la banque, jointe à la conviction que ces billets seront reçus par elle aussi bien que l'or et l'argent en remboursement du million de dollars primitivement prêté, qui les rend

admissibles partout. Comme chaque possesseur de billets sait d'ailleurs qu'il peut, en tout temps, se procurer avec cette monnaie telle chose que ce soit, personne ne s'empresse de les envoyer au remboursement ; ils restent ainsi dans la circulation plus ou moins longtemps, produisant des intérêts à la banque, et faisant seulement supporter à ceux qui les possèdent, la perte de stagnation qu'ils éprouveraient sur un solde égal, présent dans leurs caisses, en espèces d'or ou d'argent.

Il y a encore une autre raison pour laquelle le crédit de la banque vaut au moins une partie de ce que B l'a payé, c'est qu'il est susceptible, comme les métaux, de divisions et de subdivisions, et que l'exactitude du paiement est garantie, tant par la continuité de succession inhérente à une société par actions ou par la survivance de quelqu'un des associés, que par la fixation de certaines heures du jour où les caisses seront tenues ouvertes, de sorte qu'on ne sera jamais obligé de recourir, pour avoir ses fonds, à une seconde ou à une troisième démarche. La certitude que les banques, à certaines heures, seront prêtes à satisfaire immédiatement à toutes les demandes, est une des conditions premières qui retiennent leurs billets dans la circulation ; car s'il n'y avait point d'heures déterminées et si une demande d'espèces se trouvait dans le cas d'être renouvelée, tous les particuliers qui habitent à quelque distance ne recevraient les billets

qu'avec répugnance et les enverraient d'avance au remboursement, de crainte de ne pas obtenir les fonds le jour où ils en auraient besoin.

On dira peut-être que l'intention de B, lorsqu'il a présenté son billet à l'escompte, n'était pas d'acheter des marchandises au détail, mais en gros, et qu'ainsi il n'a rien gagné par la faculté d'employer des billets d'un faible montant. Ne pouvait-il pas acheter les marchandises qui lui étaient nécessaires, avec son crédit personnel, et en donnant directement au vendeur son propre billet, au lieu de payer à la banque un pour cent pour l'usage des siens pendant soixante jours ? Je répondrai qu'il a trouvé apparemment qu'il achèterait les marchandises avec le crédit de la banque à de meilleures conditions que sur son propre crédit. Nul autre motif ne l'aurait porté à s'adresser à la banque, car assurément personne ne donnerait un pour cent à une banque, pour un simple échange de papier, si neuf cent quatre-vingt-dix dollars en billets ne devaient pas acheter plus de marchandises qu'un effet particulier de mille dollars payable à soixante jours de date. Si l'on prétend que le but de B en sollicitant ce prêt, a été de payer une ancienne dette, le principe est toujours le même. Le crédit de la banque a pour lui dans ce cas la même valeur que dans le premier ; le créancier consent à recevoir les billets comme argent comptant par le motif qui les rendait applicables à l'achat des marchandises, c'est

à dire parce qu'ils sont admis notoirement partout.

Les émissions d'une banque de circulation ne sauraient donc, dans aucun temps, être envisagées comme une création de capitaux. Le lecteur reconnaîtra sans doute, à présent, que les effets d'une telle banque se bornent au prêt de son crédit, qu'elle accorde aux particuliers pour les mettre à même d'obtenir les capitaux d'autrui, à de meilleures conditions et d'une manière plus facile qu'ils ne l'auraient pu avec leur propre crédit. Si cette facilité est avantageuse ou nuisible, c'est ce que nous verrons dans un des chapitres suivants.

CHAPITRE VII.

SUR LA STRICTE CONVERTIBILITÉ EN ESPÈCES, DES BILLETS DE BANQUE ET DES CRÉDITS EN COMPTE COURANT.

On doit se demander maintenant comment les banques détermineront les limites précises au delà desquelles leurs émissions ne peuvent s'étendre sans compromettre leur solvabilité, sans déprécier la circulation, et causer en conséquence un grand dommage au public? Et quelle garantie aura celui-ci qui, par la nature des choses, ne connaît rien à la situation

journalière des émissions, que sa confiance ne sera pas trompée?

Ces questions ne sont pas faciles à résoudre. Parmi les informations recueillies au sujet de la banque d'Angleterre, et portées devant la chambre des communes, il se trouve sur l'émission des billets, des règles de conduite et de prudence qui ont été établies par différents directeurs, et dont la diversité indique chez plusieurs d'entre eux une connaissance imparfaite des bases sur lesquelles reposent les institutions de crédit. Dans la direction des nombreuses banques des Etats-Unis, une inexcusable ignorance des premiers principes s'est fréquemment révélée, et de là sont venus ces revirements perpétuels d'expansions et de contractions si préjudiciables au pays. Ces expansions et ces contractions, avec les fluctuations qui en dérivent de toute nécessité dans les prix, rencontreraient cependant des bornes plus restreintes, s'il existait une convertibilité réelle et franche. Du reste, je désire qu'il soit bien entendu que partout où j'ai présenté des considérations favorables aux banques de circulation, elles supposaient l'existence de cette convertibilité.

Mais comment assurer cette convertibilité rigoureuse? Je répondrai : « Par l'opération collective des banques, du public, et de la législature. »

Les devoirs que les banques ont à remplir sont, premièrement, d'agir honorablement avec leurs créan-

ciers, en se tenant toujours en mesure de satisfaire à leurs engagements, par le paiement en espèces ayant cours, et à la première réquisition, de leurs billets ou de leurs dépôts, quel que soit le montant demandé; sans donner en aucune façon à entendre, par les regards, les paroles ou les actes de leurs employés, qu'elles préféreraient ne pas payer, et sans recourir à ces misérables expédients si souvent mis en œuvre à la veille d'une faillite, qui consistent à prolonger la durée du paiement en comptant des pièces de même monnaie, ou en pesant les espèces d'or, afin de gagner du temps;

Secondement, d'éviter scrupuleusement d'apporter aucune entrave à la libre exportation des espèces, soit en refusant la facilité d'emballer dans leurs salles des sommes plus ou moins considérables, soit en établissant dans leurs escomptes une distinction entre ceux qui exportent et les autres négociants;

Troisièmement, d'exiger les unes des autres le paiement de leurs balances journalières en espèces, afin que chaque banque soit retenue dans la sphère qui lui est propre;

Et en dernier lieu, de se borner aux opérations légitimes de leur institution, et de diriger un regard attentif sur l'horizon politique, afin qu'aucun événement grave, tel qu'une guerre étrangère, une commotion intérieure, ou une intervention quelconque du gouvernement dans les mouvements de la circulation, ne puisse les frapper à l'improviste.

Une observation loyale de ces règles suffirait seule à établir le principe de la convertibilité réelle; mais, malheureusement, l'expérience nous a donné tant de motifs de crainte, qu'il ne nous est plus permis de compter sur la moralité des corporations pour la protection des intérêts publics. L'ignorance chez plusieurs, une avidité entreprenante chez d'autres, le désir commun à toutes d'accumuler de grands profits, sont des ressorts incessamment en jeu pour étendre l'expansion de la circulation jusqu'à ses dernières limites. Avec quelque sagesse que soient gouvernées un grand nombre de ces institutions, leur influence et leur exemple sont perdus pour le reste, et quand la calamité d'une suspension générale de paiements éclate sur un pays, elles ont à supporter leur part des souffrances communes.

Les devoirs que le public doit remplir, pour poser une barrière à ce continuel effort du principe expansif, regardent chaque citoyen. Celui qui retire son concours, quand l'occasion pour lui se présente d'agir, devient complice du mal fait à la société. L'obligation imposée est simplement, pour quiconque a des billets de banque ou un crédit en compte courant qu'il désire convertir en espèces, dans un but soit d'exportation soit de convenance, d'en demander le paiement, sans égard à l'importance de la somme, et sans être retenu par aucune considération de crainte, de faveur, d'affection ou de fausse délica-

tesse à l'égard des directeurs de la banque ou de ses débiteurs, qui seraient, par contre coup, astreints à un remboursement plus prochain. Ici, de nouveau, l'expérience démontre que l'indépendance et la fermeté morale de la plupart des négociants, ne sont pas à l'épreuve des influences qui peuvent être réunies contre eux. D'un côté, ils trouvent leurs escomptes compromis, et leurs opérations commerciales entravées ; de l'autre, ils s'aperçoivent qu'une clameur générale est poussée contre eux par les acheteurs mêmes de leurs marchandises, dès que ces derniers souffrent de la gêne occasionnée par la réduction des escomptes, suite naturelle d'un enlèvement d'espèces considérable¹.

Le seul espoir qui nous reste pour asseoir la convertibilité sur une base solide, est donc dans la législation. Mais comment cette législation doit-elle être formulée ? Voudra-t-elle révoquer les chartes des banques qui cessent de payer leurs billets ? Mais la législation de New-York, en 1837, a soustrait les banques à l'application de cette peine pendant une année. Infligera-t-elle le paiement d'un intérêt de douze à vingt-quatre pour cent par an, sur les billets et les dépôts dont le remboursement n'aura pas

¹ Toutes les fois que l'or et l'argent, qui forment la monnaie légale, se vendent à une prime au dessus des billets, c'est une preuve qu'il n'existe pas de convertibilité réelle. (NOTE DE L'AUTEUR.)

été effectué en espèces ? Mais ces dispositions, dans les provinces où elles étaient établies, ont été complètement inefficaces pendant la dernière suspension, grâce aux manœuvres des banques et aux clameurs populaires soulevées contre les individus qui voulaient exercer leurs droits. On ne trouverait donc pas encore là une force capable de prévenir une suspension générale, ou de déterminer une prompte reprise des paiements. Le véritable système est d'établir la *responsabilité individuelle* de la totalité des actionnaires, telle qu'elle existe pour les banques par actions en Angleterre et pour les banques particulières de toute l'Europe.

Avec une convertibilité ainsi garantie, nous aurions à courir bien moins de risques par les expansions et les contractions qui les suivent, nous arrêterions dans leur principe les malheurs causés par les alternatives d'abondance et de rareté des signes circulants. L'essor déréglé des émissions rencontrerait un frein dans la prudente réserve commandée par l'intérêt personnel aux directeurs ; et si une témérité aveugle signalait l'administration d'une banque ou de dix, ou d'un plus grand nombre, elle serait réprimée par l'intervention active des actionnaires, ou bien ceux-ci feraient simplement faillite, comme des particuliers, et ils livreraient aux créanciers leurs propriétés. Il y aurait là une catastrophe privée et non pas une catastrophe nationale. Jamais on ne pré-

viendra absolument la faillite des banques. Le seul but à atteindre est d'empêcher une suspension générale de paiements.

• En établissant ce principe, je suis loin d'en regarder l'adoption comme actuellement possible dans les Etats-Unis. Le système de la responsabilité restreinte fondée sur des actes d'*incorporation*, et sur des lois qui autorisent les associations limitées, a jeté des racines trop profondes dans l'ordre commercial pour être renversé aujourd'hui. Dans cet état de choses, il me paraît que le plan de réforme le plus praticable dont il soit donné à la législation de s'occuper, est renfermé dans la loi générale sur les banques rendue par la législature de New-York. J'exposerai, dans un chapitre spécial ¹, les raisons qui me portent à juger ce plan plus capable que tout autre d'assurer la stabilité de la circulation et d'obtenir l'assentiment général.

CHAPITRE VIII.

DES DIFFÉRENTS MOYENS MIS EN OUVRE PAR QUELQUES BANQUES POUR AUGMENTER LEURS DIVIDENDES.

Si l'on remarque le taux élevé du dividende déclaré par plusieurs des banques américaines, pendant les

¹ Livre IV, chap. v.

années 1836, 1837 et 1838, lorsque leur nombre augmentait, et que d'après tous les principes connus leurs profits auraient dû décroître, on acquerra bientôt la conviction que ces dividendes prodigieux ne découlent pas des opérations légitimement dévolues aux banques, c'est à dire du prêt de leur capital ou de leur crédit, au taux de l'intérêt autorisé par la loi. Les chartes de nos banques les autorisent seulement à prêter de l'argent, et à vendre ou à acheter des lettres de change, des lingots d'or et d'argent, ainsi que certaines valeurs publiques spécialement définies ; toute autre transaction leur est interdite par la loi. J'ai observé ailleurs que l'usage de prendre l'intérêt d'avance, et de le compter pour soixante quatre jours, sur un effet de soixante jours avec trois jours de grace, conduisait à un intérêt de six et quatre dixièmes pour cent par an. C'est évidemment là tout ce qu'une banque a le droit de demander pour le loyer de ses fonds ou de son crédit. Le génie inventif de la concurrence moderne, cependant, s'est introduit dans quelques unes, et leur a suggéré une foule d'expédiens pour obtenir plus que ce taux. Les principaux moyens mis en usage sont,

1° De donner la préférence dans les escomptes aux personnes qui, par convention expresse ou tacite, s'engagent à laisser à la banque, pour n'en jamais disposer, une portion déterminée de la somme empruntée ; d'où la banque reçoit virtuellement l'intérêt

d'un capital ou d'un crédit qu'elle ne prête pas. On connaît des exemples dans lesquels un solde égal à vingt, trente ou quarante pour cent du capital, devait rester en caisse comme balance non exigible, et accroissait les profits de la banque par une infraction patente des lois contre l'usure. Des gens qui empruntent à de telles conditions se trouvent rarement dans la classe des commerçants considérés, mais on les rencontre en foule dans celle des hommes dénués de capitaux, qui, sans ces facilités, seraient obligés d'emprunter sur la place à un taux plus élevé encore. Si l'application de ce principe était étendue aux escomptes de toutes les banques des Etats-Unis, qui, en 1838, ont dépassé cinq cent millions de dollars¹, et en supposant que la balance réservée se soit élevée à une moyenne de cinq pour cent, les banques auraient retiré de cette combinaison, un profit représenté par l'intérêt de vingt-cinq millions de dollars².

2° D'escompter certains effets à la condition de donner pour le produit net, au lieu d'argent comptant, des billets à terme, dits *post-notes*, payables à trente jours ou à soixante jours de date, opération par laquelle la banque s'assure un profit égal à l'intérêt de la somme prêtée, pour tout le temps que son billet aura à courir. En d'autres termes, si une banque escompte un effet ayant quatre-vingt-dix jours à

¹ 2,667,000,000 francs. — ² 133,000,000 francs.

courir, et donne en échange une post-note payable dans trente jours, elle reçoit l'intérêt pour quarante-vingt-dix jours quand elle ne prête son argent que pendant soixante. Cette pratique est très répandue dans les états de l'Union, où les post-notes trouvent des défenseurs, sous le prétexte qu'elles permettent aux négociants ayant des remises à faire sur des points éloignés, de les effectuer d'une manière plus sûre et plus commode avec ces valeurs, transférables par endossement, que par la transmission de billets de banque payables au porteur. L'avantage est réel, mais il serait aussi complètement atteint par une post-note payable à trois jours de date, que par une payable à soixante jours. Il y a plus, les post-notes à long terme ne procurent pas seulement aux banques des profits illicites, elles leur fournissent les moyens, lorsqu'elles éprouvent des embarras, d'obtenir de l'argent pour leur propre usage, sans qu'on les voie emprunter; facilité qui les rend moins attentives à surveiller les mouvements de la circulation ¹.

3° De prêter des billets de banque, sous la condition formelle que l'emprunteur ne les mettra en circulation qu'à une certaine distance du lieu où la banque est située, ou bien après les avoir gardés pendant un certain nombre de jours en sa possession;

¹ Il est interdit aux Banques de New-York d'émettre des post-notes. (NOTE DE L'AUTEUR.)

arrangement qui produit encore à la banque un intérêt, pour un laps de temps pendant lequel elle n'a rien prêté. Une convention de cette espèce a été dévoilée, lors de la vérification ordonnée en 1837 des affaires de la banque de Chelsea, aux environs de Boston : il fut reconnu que deux des directeurs avaient emprunté les billets de la banque, qu'ils ne devaient pas mettre en circulation, mais déposer en garantie d'un prêt réel contracté ailleurs. C'est probablement dans le but de prévenir tout recours à de pareilles manœuvres que, dans cette même année, la législature de Massachussetts interdit aux banques d'émettre des billets qui ne seraient pas immédiatement versés dans la circulation.

4° D'escompter certains effets, sous la stipulation qu'au lieu d'en recevoir le produit net en monnaie ayant cours, l'emprunteur prendra des billets émanant de banques éloignées, connus pour se vendre à perte sur la place. Cet expédient a été largement mis en œuvre sur tous les points de l'Union, et dans quelques cas avec une violation tellement flagrante de la loi, que le contrat primitif était accompagné d'une clause obligeant la banque à racheter, au cours régulier du jour, ce même papier qu'elle venait de livrer à l'emprunteur. Et encore, on a vu la fraude pratiquée avec ce degré d'effronterie, que le produit des escomptes était déclaré payable en un papier d'une origine éloignée que la banque ne possédait pas,

et qu'elle devait racheter au dessous du pair, se plaçant ainsi sous l'abri d'une vente et d'un achat imaginaires pour dissimuler une transaction illicite. De nombreux exemples de ces opérations, familières à presque toutes les banques de Providence, ont été mis au jour par une commission de la législature de Rhode-Island, au mois de juin 1836 ¹.

5° D'escompter les lettres de change *domestiques* ou sur l'intérieur du pays, ce qui leur a permis d'extorquer, sous prétexte de prime de change, en dehors de l'intérêt légal et de la commission de recouvrement, des profits révoltants, entièrement disproportionnés avec les frais réels de recouvrement, et fondés sur la seule nécessité des emprunteurs. Le comité nommé par la législature de New-York pour examiner, en 1838, les affaires d'une des banques de la ville, a rendu compte de plusieurs fraudes grossières commises par cette institution. Il a été prouvé qu'elle avait chargé de cinq à dix pour cent de perte pour le recouvrement de certaines traites, quand le cours du change sur le même papier n'était que de trois à six ; qu'elle avait escompté des effets avec la condition expresse que l'emprunteur ne recevrait pas le produit net en argent, mais en une traite au pair sur quelque place éloignée, dont le papier

¹ Une copie du rapport a été jointe à celui du secrétaire du trésor sur la situation de diverses Banques, en date du 4 janvier 1837.

était coté de un à trois pour cent plus bas, et que souvent elle avait ensuite racheté sa propre remise à ce dernier taux. Ce que cette banque a fait, a été pratiqué, plus ou moins, par une grande partie des banques des États-Unis, et l'abus a été poussé si loin, que les fonds qui auraient dû être consacrés à l'escompte du papier réel payable sur place, ont été détournés de cet emploi pour servir à l'achat de billets fictifs créés comme moyen d'obtenir de l'argent, et non par l'action normale du commerce.

6° D'escompter des effets sur la place, par l'entremise d'un courtier, à un intérêt exorbitant, au lieu de les escompter à l'intérêt légal, dans la forme régulière. La banque de New-York dont il vient d'être parlé, escompta, en plusieurs circonstances, à un taux usuraire et par une voie indirecte, les mêmes effets qui avaient été présentés au conseil des directeurs et rejetés par lui.

7° De spéculer en fonds publics, en actions, et même en marchandises, comme on l'a vu pour plusieurs banques du Mississippi, qui avaient entrepris des affaires de commission et d'exportation sur les cotons.

8° D'acheter le papier déprécié des autres banques pendant une suspension de paiements, et de le garder jusqu'à ce qu'il soit remboursé en espèces. En 1838 des sommes considérables furent employées, par des banques de Philadelphie et de New-York, à l'achat

des billets des banques du Mississippi, qui se vendaient de vingt-cinq à dix pour cent de perte.

9° De prêter à des courtiers, avec intérêts, et sous la condition du remboursement à volonté, une grande partie des fonds que les banques se considéraient généralement comme obligées de garder par devers elles, en espèces, pour faire face à toutes les demandes du public. Ce système a été adopté par un certain nombre de banques de la nouvelle Angleterre, et peut être est-il suivi dans d'autres états.

10° Si nous voulons connaître les véritables sources d'où procèdent les dividendes extraordinaires réalisés pendant la dernière suspension, il faudra ajouter aux articles précédents, la faculté départie aux banques, durant cette période, de retirer un intérêt des fonds appartenant à leurs créanciers et non à elles-mêmes. On ne saurait déterminer exactement la portion du dividende obtenue par cette dernière voie ; mais on peut dire du moins avec certitude, qu'elle correspond au revenu produit par l'excédant des prêts qui ont été effectués, sur ceux dont les banques auraient eu la force de supporter le poids, en présence d'une circulation convertible.

CHAPITRE IX.**DE LA CRÉATION DES BANQUES SANS CAPITAL, OU DES BANQUES
FRAUDULEUSES.**

J'applique le terme de banques frauduleuses à une banque fondée sans capital, ou, ce qui revient au même, à une banque dont les actions sont possédées par des personnes hors d'état de payer le montant de leur souscription, lesquelles, au fur et à mesure des appels de fonds, sont obligées d'emprunter à la banque, sur leurs billets personnels garantis par le dépôt des actions, les sommes nécessaires pour effectuer les versements. Voici la manière dont une banque de cette espèce est établie.

Des livres sont ouverts afin de recevoir les souscriptions du public pour un capital de 100,000 dollars, divisé en 1,000 actions de 100 dollars, sur chacune desquelles un versement de 5 dollars doit être fait au moment de la souscription. Toutes les actions sont prises, non par des capitalistes, comme emploi sérieux d'argent, mais par des personnes qui y voient une affaire de spéculation, et n'ont d'autre but que de les revendre à profit. Le premier versement, montant à 5,000 dollars, étant effectué, les

directeurs sont choisis parmi ces mêmes spéculateurs, et ils ont pour première mission de faciliter les autres versements à leurs constituants comme à eux-mêmes. Arrive un second appel, de 10 dollars; les actionnaires, n'ayant plus de fonds pour les verser, présentent leurs billets à l'escompte, et comme garantie subsidiaire ils engagent à la banque leurs actions. Le troisième, le quatrième et tous les versements subséquents sont effectués de la même manière, au moyen d'effets garantis par le même dépôt d'actions. Enfin, les actionnaires obtiennent, au moyen d'un escompte additionnel, le remboursement des 5 dollars par action qu'ils ont primitivement payés, et que peut-être ils avaient emprunté d'un autre côté. Nous nous trouvons alors avec une banque fondée sur un capital *nominalement payé* de 100,000 dollars, quoique ne possédant pas un dollar de capital réel.

Jusque là, cependant, l'entreprise ne ferait pas fortune; puisque, à raison des frais d'administration, les actionnaires recevraient en dividendes moins qu'ils n'auraient payé en escomptes. Mais, l'opération dont les directeurs vont s'occuper maintenant, sera d'émettre des billets de banque, en échange des billets promissoires des particuliers. Pour commencer, ils escompteront probablement leur propre papier ou celui d'autres actionnaires, auquel cas, si les billets de la banque parviennent à s'introduire dans la circulation (comme l'expérience en démontre la possibi-

lité, quand les directeurs sont adroits et actifs) les emprunteurs auront par ces signes d'échange la faculté de disposer des capitaux appartenant à d'autres individus, et de s'en servir pour leurs opérations personnelles¹. On ne doit pas supposer que beaucoup de banques, aux États-Unis, aient été entièrement fondées sur ce principe, mais il est entré comme élément partiel dans la formation d'un grand nombre. Or, lorsqu'une partie quelconque du capital d'une banque est prêtée, sur nantissement d'actions, à un actionnaire qui n'aurait pas obtenu ce crédit sur sa valeur personnelle, *le capital de la banque est diminué d'autant*, et le public est dépouillé, dans la même proportion, de la garantie que le montant nominal du capital semble lui promettre.

La même absence de sécurité se rencontre dans le cas de deux banques établies de concert sur des principes analogues, les actions de l'une étant engagées chez l'autre par deux compagnies de spéculateurs qui changent de rôle tour à tour.

Les détails qu'on va lire sont tirés d'un rapport fait à la Caroline du nord, pendant la session de 1828-1829.

« La législature ayant inséré, dans les chartes des diverses banques, certains articles fondamentaux

¹ La jouissance de ces capitaux ne leur coûtera rien, puisqu'ils recouvreront, comme actionnaires, les intérêts qu'ils auront payés comme emprunteurs. L. L.

qui doivent les régir, la commission a pris ces articles pour point de départ de ses investigations. Elle s'est donc proposé de rechercher, en premier lieu, si le capital de ces banques avait été fourni conformément aux prescriptions contenues dans leurs chartes. Les témoignages recueillis par la commission établissent que ces statuts ont été méconnus et violés par les banques, jusque dans la formation de leur capital.

« La charte de la banque de Cape Fear, donnée en 1804, autorisa cette corporation à réunir un capital de 250,000 dollars; et la charte de la banque de Newbern, passée dans la même année, autorisa cet établissement à se fonder sur un capital de 200,000 dollars; les deux chartes spécifiant que le capital fourni par les actionnaires serait versé en or ou en argent. Les soussignés n'ont rien appris sur la manière dont ces banques ont commencé leurs opérations. Il semblerait cependant, qu'elles ont voulu, dès leur début, se soustraire aux obligations portées dans leurs chartes. Les soussignés ont la preuve que, peu de temps après le commencement de leurs opérations, elles travaillèrent à se mettre en possession de presque tout le papier-monnaie émis par l'état, et ayant alors cours légal, dont elles se servirent pour éluder les demandes d'espèces, en jetant ce papier déprécié à la tête de ceux qui demandaient le remboursement des billets. En 1807, 25,000 dollars furent ajoutés au capital de chacune

de ces banques ; et en 1814, leurs chartes reçurent une nouvelle extension, qui éleva leur capital à 800,000 dollars pour chacune, c'est à dire que la banque de Newbern fut autorisée à accroître son capital de 575,000 dollars, et celle de Cape Fear de 525,000. Les soussignés ont la preuve que la totalité de ce capital additionnel fut fabriquée par les banques elles-mêmes ; et qu'en un grand nombre de cas, des personnes favorisées purent acquérir des actions en prenant la peine de souscrire et de remettre leurs billets entre les mains de la banque, sans avancer un seul dollar effectif. Il s'ensuit que tous les intérêts tirés du public, pour les prêts effectués au moyen de ce capital fictif, sont une exaction odieuse et illégale. Le fond de l'opération est le même que si les prétendus actionnaires avaient personnellement souscrit leurs billets, non productifs d'intérêts et sans échéance, formant une somme égale aux émissions de la banque, et les avaient échangé directement avec le public pour des billets productifs d'intérêt, soumis à un renouvellement tous les quatre-vingt-dix jours.

« En admettant que les émissions basées sur ce capital fabriqué, soient proportionnelles à celles qui correspondraient au capital primitif, on trouve qu'il aura été mis en circulation, sur la foi d'une annonce mensongère, pour trois à quatre millions de billets. Ainsi un petit nombre d'individus, qui ont pris le

titre d'actionnaires, mais qui en réalité ne possédaient aucune action, ont réussi à placer leurs billets, sans intérêt, pour une somme de trois à quatre millions de dollars, en échange des billets du public, productifs d'un intérêt de plus de six pour cent. Et tandis que les propriétés du public étaient engagées pour le paiement des billets remis aux prétendus actionnaires, il n'existait pas un dollar, pas une ombre de propriété engagée envers le public, pour le paiement des billets qu'il avait reçus d'eux; si bien que pour l'usage de leurs billets, qui, intrinsèquement, n'avaient aucune valeur, les actionnaires de ces deux banques ont tiré du public, à titre d'intérêt, un revenu d'environ deux cent mille dollars par année.»

CHAPITRE X.

DES EFFETS QUE PRODUISENT LES BANQUES QUI SE LIVRENT AUX
OPÉRATIONS DE CHANGE.

La fonction régulière d'une banque d'escompte est de prêter de l'argent. Celle d'une banque de circulation est de prêter du crédit, et l'idée précise de banque exclut toute autre transaction que celle de prêter. Ce principe était autrefois si bien compris aux Etats-Unis, que l'escompte des effets payables sur la place formait le seul emploi auquel le capital et le

crédit des banques fussent affectés. Si, pour rendre service à l'un de leurs clients, elles escomptaient de temps à autre un effet payable sur un point éloigné, c'était toujours aux mêmes conditions que s'il eût été payable sur place ; car les banques ne recherchaient aucun profit de cette opération, et n'envisageaient d'autre résultat que de rentrer dans leur argent, en fournissant à un autre client un mandat ou une traite au pair. Les transactions ordinaires de change entre les villes et les états de l'Union, étaient abandonnées à la concurrence individuelle, qui déterminait le cours du marché, ainsi qu'elle le règle dans tous les pays du monde, et ainsi qu'elle doit le régler inmanquablement partout où elle n'est pas traversée par des causes artificielles.

Tel était l'état de choses qui précéda l'établissement de la dernière banque des Etats-Unis. Cette institution, dont les opérations commencèrent en février 1817, se livra peu après au commerce des lettres de change sur l'intérieur, achetant et vendant des effets payables dans toutes les villes où ses comptoirs étaient situés, à des conditions qui lui assuraient, sur ce mouvement, un bénéfice. Cet exemple donna probablement naissance à la pratique généralement répandue aujourd'hui parmi les banques, d'acheter et de vendre des lettres de change ; et comme un tel usage semble de nature à faciliter les opérations du commerce, le public n'a pas remar-

qué le dommage qui en résulte. C'est ce dommage que je me propose de signaler.

On a vu dans le chapitre v du livre I^{er}, que la concurrence du marché réglera toujours le taux de la prime ou de la perte sur les lettres de change, conformément aux variations du rapport entre la quantité de ces valeurs et la demande. Il n'est pas à craindre que le cours soit jamais arbitrairement porté jusqu'à une prime démesurée par une coalition des vendeurs, ou jusqu'à une perte excessive par une coalition des acheteurs. Chaque parti a son refuge, comme nous l'avons dit, contre des prétentions injustes, dans la faculté qui ne peut jamais lui être enlevée, de transmettre, au lieu d'une remise, des espèces. Par l'effet de cette libre concurrence dans le commerce des billets, il est évident que le profit de l'opération, s'il en existe, va à ceux qui y ont réellement droit, et que la perte, quand il y en a, tombe pareillement sur ceux qui doivent la supporter. Une justice égale est ainsi rendue à chacun, et la richesse commerciale se distribue par ses canaux naturels et légitimes. Si, à une époque de l'année, les traites sur New-York obtiennent à Natchez deux pour cent de prime, ce bénéfice entre légitimement dans la poche du planteur. Si, vers une autre saison, elles se vendent à deux pour cent de perte, c'est un avantage qui appartient en toute équité à l'acheteur. Cette question de perte et de gain sur le change est un débat privé entre telle

classe de commerçants et telle autre classe, mais elle est très indifférente pour le public en général, dont les intérêts n'y sont nullement engagés. Il importe peu à la masse de la communauté que le cours du change sur les remises, dites domestiques, soit à son maximum ou à son minimum, c'est à dire, que A ou B mette un profit dans sa poche. Mais il importe beaucoup à la communauté que le profit aille à qui de droit, et que le service des changes intérieurs se fasse aux moindres frais possibles pour le pays.

Examinons maintenant comment l'intervention des banques altère le cours naturel des choses.

Je remarquerai, en premier lieu, que la concurrence des banques agit sur le marché d'une tout autre manière que celle des particuliers. Ceux-ci ne disposant que d'un capital limité, incapable de s'accroître à volonté, se présentent sur le champ de la concurrence générale avec une influence proportionnée à leurs moyens effectifs; tandis que les banques, investies du pouvoir de resserrer la circulation lorsqu'elles ont à acheter, et de produire une expansion quand elles ont à vendre, sont en état d'accomplir ce qui passe les forces de tout individu. L'action qu'elles exercent ne saurait être contestée par quiconque aura remarqué, dans les années 1837 et 1838, les effets produits sur le prix des cotons, de l'aveu de tous les états du Sud, par les achats et les spéculations des banques. Tout le monde ne sait-il pas

que, par leurs émissions, le coton fut soutenu à un *cent* au moins par livre au dessus du prix où la concurrence individuelle l'eût porté? et lorsqu'une hausse de dix à quinze pour cent a été créée sur une marchandise, ne sent-on pas avec quelle facilité sera opérée, dans le cours des lettres de change, une hausse d'un quart ou d'un demi pour cent.

L'influence pernicieuse des banques qui s'immiscent dans les changes, est encore accrue de beaucoup lorsque ces banques ont des comptoirs, ou lorsque plusieurs d'entre elles se concertent pour suivre un large système d'opérations combinées. Supposons, par exemple, une banque puissante établie dans une place du Nord, possédant dans les ports du Sud des comptoirs ou des agences, et disposant d'un capital suffisant pour influencer la valeur de la circulation sur ces derniers points. Supposons qu'à l'époque des chargements de coton pour le Nord, la direction centrale donne ordre aux comptoirs d'acheter les billets tirés sur ces chargements, au cours le plus bas qu'ils pourront obtenir. On aperçoit, du premier abord, que la suspension des escomptes pendant quelques jours rendant l'argent plus rare, suffira pour abaisser le prix des effets au dessous de leur taux antérieur. A ce nouveau prix, les comptoirs s'empresseront d'acheter, et transmettront leurs effets à la banque, sur laquelle ils négocieront bientôt après leurs propres traites, lorsqu'ils auront relevé le cours du change

en ramenant , par la prodigalité passagère des es-comptes, l'abondance dans la circulation. Toutes ces manœuvres sont, personne n'oserait le nier , à la portée de plusieurs de nos banques, qui peut-être ne s'en sont pas abstenues. Le préjudice dont elles menacent la société dépasse de beaucoup les avantages que l'*égalisation* des changes offrirait jamais aux particuliers.

Prétendra-t-on que, sans l'intervention des banques, il n'y aura plus la même facilité pour la négociation des effets? Cette objection n'est pas appuyée par l'expérience de l'Europe, où les lettres de change peuvent, dans tous les temps et sur toutes les places, être négociées aux termes les plus satisfaisants, par l'entremise de simples capitalistes, qui n'exercent sur la circulation aucune influence capable d'en accroître ou d'en diminuer la masse. Je ne vois pas pourquoi, dans notre pays, des facilités semblables ne seraient pas le résultat de la concurrence privée, si le terrain n'était déjà envahi par des institutions armées d'une puissance d'expansion et de contraction, qui écrase toute rivalité. Il a été dit que l'action intermédiaire des banques entre l'acheteur et le vendeur coûtait moins cher que celle des capitalistes particuliers. On sera tenté de révoquer en doute l'efficacité de cette assistance, si l'on réfléchit au monopole présentement exercé par les banques, et aux moyens qu'elles possèdent de se concerter pour fixer les prix. D'ailleurs, fût-il réel, le faible avantage

recueilli par le commerce serait plus que balancé par le funeste pouvoir que j'ai signalé, d'abaisser ou de relever à volonté le cours des changes, par des contractions et des expansions alternatives de la circulation.

Mais c'est dans ce qui touche aux changes étrangers d'un pays que l'intervention des banques doit être surtout réprouvée. L'auteur a déjà exposé ses idées sur cette matière dans un article qui parut en 1828. Elles s'accordent tellement avec sa manière de voir actuelle que, pour ne pas avoir à les revêtir d'une forme nouvelle, il a résolu de recourir à son premier travail. Il l'avait écrit en réponse à un article publié peu de jours auparavant par un défenseur de la banque des États-Unis, où l'on s'efforçait de prouver au pays, entre autres choses, l'influence salutaire du contrôle que la banque exerçait sur les changes au moyen de ses opérations¹. Voici quelques extraits de la réfutation :

» Tel est le cours que prennent les choses sous une circulation entièrement composée d'espèces métalliques, ou sous une circulation *mixte* composée d'espèces et de papier, solidement assise sur la con-

¹ *Gazette de Philadelphie* du 17 avril 1828. Cet article avait pour titre *des Changes*; celui auquel il répondait avait paru dans la *Gazette nationale* du 10 du même mois, sous le titre de *la Circulation*. L'un et l'autre ont été reproduits en 1829, dans le *Défenseur de la liberté du commerce*. (NOTE DE L'AUTEUR).

vertibilité du papier en espèces. Mais on doit se rappeler que, dans l'un ou l'autre cas, les exportations d'espèces ne seront jamais considérables. Une réduction très légère dans la quantité des espèces en circulation, détermine une rareté d'argent, qui se traduit aussitôt sur le marché par la dépression du prix de toutes les marchandises.

» C'est, cependant, cette exportation restreinte, cette tendance des métaux à sortir du pays, qui forme la seule digue opposée aux excès du commerce. En indiquant qu'il y a eu plus de marchandises importées que de marchandises exportées, elle avertit le commerçant de l'approche d'une baisse dans le prix des articles étrangers, ce qui l'engage à révoquer ou à diminuer ses commandes, afin de moins importer l'année suivante. L'effet d'une telle mesure sera de rappeler bientôt la petite quantité d'espèces, dont l'absence avait laissé la circulation au dessous du niveau général établi dans les autres pays. Ceci nous mène à considérer le *change* comme le *fléau d'une balance dont les platcaux sont très exactement égaux*, et qui sert à reconnaître jour par jour le rapport des importations et des exportations d'un pays. Le moindre dérangement de l'équilibre s'annonce par la baisse ou par la hausse du prix des effets, et l'essayeur de la monnaie n'a pas les yeux fixés plus attentivement sur les balances où il pèse l'or, que les négociants ne devraient tenir les leurs sur le cours du *change*.

» Si ces considérations sont vraies, il en résulte, ce me semble, que la concurrence la plus libre et la plus illimitée sur le marché des lettres de change, serait le système le mieux conçu pour prévenir tout excès, toute activité surabondante dans les opérations des banques, ainsi que des particuliers. Dans ce système, en effet, l'existence d'un surcroît dans les importations ou d'une dépréciation des signes monétaires, sera révélée *à l'instant par un signal infailible*. Aujourd'hui, la banque des Etats-Unis est venue se jeter au milieu de cette concurrence, pour la détruire en partie, et renverser le signal que nous aurions besoin de consulter tous les mois, toutes les semaines et même tous les jours. C'est bien là le rôle de la banque, sa mission avouée; on le reconnaît dans les termes suivants : « L'objet que la banque a en vue et son utilité principale, c'est que cette » masse de lettres de change entre ses mains agira » comme un levier, pour tenir le marché dans une » condition toujours facile, empêcher le prix des effets de devenir excessif, et permettre aux négociants de calculer avec quelque certitude le coût habituel de leurs remises. » Par ce langage, on nous déclare, non seulement que la banque a le désir d'apporter une sorte de stabilité dans le prix du change pendant le cours de l'année, mais qu'elle possède réellement le pouvoir d'y parvenir. Il paraît jusqu'ici que ce pouvoir n'a pas été toujours em-

ployé de manière à empêcher le prix des effets de devenir excessif. C'est un fait prouvé par l'aven qu'au prix où l'on a vu les traites sur Londres, un négociant pouvait expédier des dollars à moins de frais qu'une remise; et qu'il y eut du profit à exporter des espèces uniquement pour tirer ensuite sur la valeur.

» Il faut donc s'arrêter à cette conclusion, que le trafic de la banque en lettres de change, tel qu'il est défini, nous enlève la puissante garantie de la libre concurrence contre l'abus des entreprises et des émissions. On demandera peut-être comment un spéculateur qui achète seulement pour cinq millions de dollars de papier sur l'étranger dans l'année, troublera la concurrence, quand le montant des négociations est six ou huit fois plus considérable? Cet effet résulte de la faculté d'acheter que possède la banque, sans être tenue de l'exercer dans toute son étendue, faculté bien connue de chaque tireur; il provient d'une influence morale qui agit dans le silence, et qui oblige les tireurs des effets à soutenir leur prix tout près du taux fixé par la banque, de crainte de perdre leur crédit en offrant leur papier à un cours plus bas. Au surplus, l'influence prépondérante de la banque sur le taux du change est admise dans la citation précédente, et n'a pas besoin d'être établie par de nouvelles preuves.

» Examinons si les avantages qui découlent de

ce commerce des lettres de change, sont en réalité tels qu'ont les décrit dans l'article en question. « *Aux* » *Etats du sud, la banque procure des capitaux* » *qui facilitent les transactions.* » Faut-il entendre qu'en raison des effets qu'elle achète dans cette partie de l'Union, la banque émet plus de billets que n'en réclame le cours ordinaire des escomptes ? S'il en est ainsi, la tendance de ces émissions exagérées sera de déprécier la circulation, et quel que soit le bénéfice recueilli par les planteurs, les facteurs ou les négociants du sud, il n'y a pas moins là un dommage positif infligé au reste de la communauté ? S'il en est autrement, et que la banque n'étende pas les émissions de ses billets, où est le capital qui viendra faciliter les transactions ? Où sont les ressources ajoutées à celles dont auraient joui les mêmes planteurs, facteurs ou négociants, en faisant escompter les billets des individus, auxquels, sans l'assistance de la banque, ils auraient vendu directement leurs traites ? « *Aux* » *états du nord elle fournit des remises d'une solidité indubitable.* » Ceci est parfaitement vrai, en tant qu'elle fournit à ceux qui consentent à payer l'augmentation de sécurité, un moyen, exempt de tout risque, de remplir leurs engagements en Europe. Cette facilité est même, dans mon humble opinion, le seul avantage réel et d'un caractère un peu général, qui découle de l'intervention de la banque dans les changes. Mais on pourrait l'obtenir d'une façon

bien moins onéreuse au public ; il suffirait que les effets fussent garantis moyennant une commission déterminée.

» *Aux négociants du sud elle procure un nouvel acheteur, à ceux du nord, un nouveau vendeur, élargissant ainsi, des deux côtés, le champ de la concurrence.* » Cette sentence paraît tout à fait plausible ; il est douteux cependant qu'elle soutienne l'épreuve de l'analyse. On nous annonce donc qu'à Richmond, Charleston, Savannah, la Nouvelle Orléans, la banque arrive sur le marché pour acheter des effets payables en Europe, tirés sur des expéditions de marchandises. Les acheteurs immédiats de ces remises, si la banque ne se mêlait pas du commerce du change, seraient les négociants qui importent, soit qu'ils appartiennent au sud, soit qu'ils appartiennent au nord. Nous accorderons que la banque fait monter le prix des effets au dessus de ce qu'il aurait été sans sa concurrence, attendu que c'est un spéculateur de plus, pourvu d'un vaste capital, qui achète, non par besoin de remises, mais parce qu'il est certain de gagner de l'argent avec ses achats, grâce à l'influence directe qu'il possède sur les cours. Ceci, nous l'admettons encore, tourne à l'avantage du tireur de l'effet, et peut-être dans une bien faible proportion, à celui du planteur, qui trouve un meilleur prix de sa récolte par suite de la bonification attachée aux billets. Mais le négociant du

sud ou du nord, obligé d'acquérir des remises pour couvrir ses importations, n'est-il pas lésé d'une somme précisément égale au profit des vendeurs ? N'est-il pas forcé de payer ses remises plus cher à cause de cette manœuvre ? Et pourquoi une institution, fondée dans un intérêt essentiellement général, se ferait-elle un mérite de pressurer une classe de la communauté au profit d'une autre ? Il reste aussi à connaître comment la banque offrira *un nouveau vendeur au nord*. Apportera-t-elle plus de remises sur les places de nord qu'il n'en était mis en vente auparavant ? Nous ne le croyons pas. Elle occupe simplement la place qui, en son absence, serait remplie par un certain nombre de particuliers ; et il est bien évident ici que son intervention, loin d'*élargir le champ de la concurrence*, le resserre positivement, et exhausse encore le prix du change de tout le bénéfice qu'elle se réserve dans ces opérations.

» Mais après tout, pourquoi la banque entreprendrait-elle d'être l'arbitre du change ? Pourquoi veillerait-elle particulièrement à ce que le change ne fût pas trop haut, plutôt que de veiller à ce qu'il ne fût pas trop bas ? Lorsque les tireurs, et les preneurs se trouvent parmi nos concitoyens, le taux précis des effets n'est d'aucun intérêt pour le public. Ce taux importe assurément au vendeur et à l'acheteur, puisque ce qui sort de la poche de l'un, entre dans celle de l'autre. Mais au bout du compte le pays n'est

ni plus riche ni plus pauvre, et les parties elles-mêmes sont tout aussi en état d'ajuster leur prix que la banque. Toutefois, si les lettres de change sont recherchées pour des négociants étrangers, comme retour de marchandises importées, j'avoue qu'il est à l'avantage du pays que le cours soit élevé, attendu que les balances placées à leur crédit seront acquittées avec une somme de remises moins considérable. Mais ces opérations n'en sont pas davantage dans le domaine de la banque. Elle n'a pas plus à intervenir dans le cours naturel du change, que le gouvernement à intervenir dans le cours naturel du commerce.

Sous quelque face que nous puissions envisager la question, nous trouvons que, dans les bénéfices de la banque, tout ce qui dépasse le montant d'une prime équitable de garantie, et d'un droit de courtage pour mettre en présence les acheteurs et les vendeurs, est une taxe perçue sur la consommation du pays, taxe pour laquelle aucun service équivalent n'est rendu. Nous pensons aussi que par le trafic auquel la banque se livre en lettres de changes, et par l'accumulation de capitaux considérables en Europe entretenus, on doit le craindre, par des émissions exagérées, préjudiciables à la circulation et par conséquent à la nation, elle détruit le seul frein qui pût contenir l'essor immodéré du commerce et des émissions. Cet état de choses dissimulant pendant une longue période la situation vraie de la concurrence, ravit, aux négo-

ciants et aux banques, le guide d'après lequel leurs transactions seraient réglées à l'avantage du pays. Si l'on demande quelle différence existe entre l'effet produit par les opérations d'une banque, et celui qui résulterait des opérations de spéculateurs particuliers, nous en montrerons une essentielle. Non seulement la banque se présente sur le marché armée d'un énorme capital, qui lui donne une prépondérance irrésistible, mais quand elle achète des effets, elle a le pouvoir d'*accroître la masse de la circulation*, ce qui exhausse immédiatement après le cours de ces mêmes effets, et lui assure un profit sur la vente. Les spéculateurs particuliers n'ont pas ce privilège ; ils n'ajoutent rien à la masse de la circulation, et leurs opérations, par la nature des choses, n'auront jamais qu'une très faible influence sur le prix courant du marché. »

CHAPITRE XI.

EXAMEN DE L'OPINION GÉNÉRALEMENT ADMISE QUE L'ÉTABLISSEMENT DES BANQUES DANS LES ÉTATS DE L'OUEST, AVEC LES CAPITAUX DE L'EST, EST AVANTAGEUSE A CES ÉTATS.

C'est une opinion fréquemment reproduite, que les banques fondées dans les provinces de l'Ouest et du

Sud-Ouest sont devenues, pour les lieux où elles sont situées, une source féconde de prospérité. On cite en témoignage les travaux d'utilité publique, l'activité commerciale manufacturière, qui ont reçu de ces établissements une si puissante impulsion. Cincinnati, Louisville, Nashville, Natchez, Vicksburgh, et beaucoup d'autres villes doivent, dit-on, une grande partie de leur développement aux banques qui y sont établies. Comme celles-ci ont toutes été des banques de circulation, on en conclut que ces banques doivent posséder, pour la création des richesses, des facultés que je leur ai déniées. Cette doctrine mérite notre examen.

Ainsi qu'il a été démontré dans un autre chapitre, c'est seulement avec un capital, c'est à dire avec quelque chose possédant une valeur intrinsèque, qu'une industrie peut être mise en voie de production, et les banques n'auront jamais le pouvoir de créer de capital par une émission de billets promissoires. Donc, en tant que la prospérité réelle est attribuée directement au principe circulant des banques, la doctrine est fautive, et n'a pas une ombre de fondement. Mais, en même temps, je suis prêt à reconnaître, à l'égard des capitaux fournis pour l'établissement des banques par des capitalistes des places maritimes, que les villes dont il a été parlé ont dû recueillir tous les bénéfices qui résultent de la disposition d'un capital étranger, quel qu'il soit. Alors nous

avons l'œuvre, non du principe circulant, mais du crédit. Il importe peu, pour l'évaluation des bénéfices, que ce capital se présente sous la forme d'un *capital en argent*; car en réalité, ce n'est jamais sous la forme d'espèces qu'il a été dans la possession des banques de l'Ouest, mais sous celle d'un fonds placé à leur disposition dans les villes atlantiques, sur lequel elles ont tiré et fourni des remises aux commerçants de l'Ouest, pour payer leurs dettes antérieures, ou pour faciliter de nouveaux achats. Quoique le capital ait été souscrit nominalelement en argent, il n'a été réellement *versé* qu'en ustensiles, en étoffes, en épiceries. L'effet, pour la prospérité des villes de l'Ouest, a été le même que si une pareille quantité de marchandises leur eût été délivrée à crédit, soit par les négociants qui les ont vendues, soit par une tout autre voie. Il y a seulement une différence en faveur du mode actuel, c'est que le crédit, par l'intervention des banques, a pu être obtenu à meilleur marché qu'il ne l'eût été directement par un achat de marchandises.

Cette différence dans le coût du crédit, est tout le bénéfice que les villes de l'Ouest ont retiré de l'emprunt des capitaux étrangers¹ par l'entremise de cor-

¹ Il y avait peut-être encore là une question à examiner, celle de savoir si, sans les banques, la même quantité de marchandises *qui a été profitablement empruntée*, eût été obtenue à crédit. L. L.

porations autorisées, au lieu de les recevoir par la voie ordinaire, qui est l'achat des marchandises. La valeur de cet avantage serait difficilement appréciée ; mais, par compensation , il est permis de dire qu'à l'ouverture des banques, lors du premier moment de presse où la foule se jeta sur les escomptes, les avances de capital et de crédit ne furent pas toujours faites avec le discernement éclairé et salutaire, que le négociant de l'Est aurait apporté dans le placement à crédit de ses marchandises. On l'a vu par les sommes immenses avancées à des planteurs qui entreprirent des spéculations en terres et en esclaves, et à des négociants qui se lancèrent dans des expéditions de coton, opérations par lesquelles les uns et les autres se préparèrent de grands embarras ou se ruinèrent. Chacun se rappelle que les banques du Sud-Ouest furent les dernières à reprendre les paiements en espèces, après la suspension de 1837 ; on sait encore qu'elles n'y parvinrent qu'en empruntant aux places de l'Est des sommes considérables, ou en émettant des post-notes payables à des époques éloignées, pour absorber une partie de leur passif exigible. Si l'on veut une preuve plus éclatante de la légèreté et de l'imprévoyance qui ont caractérisé les escomptes d'une partie de ces institutions, elle existe, peut-être, dans la seconde suspension déclarée par plusieurs d'entre elles au mois de janvier dernier, et dans l'expression de l'opinion publique manifestée à la Bourse de New-

York et de Philadelphie, où les actions de presque toutes ces banques, sinon toutes, sont tombées au dessous du pair, et quelques unes même beaucoup au dessous¹. Si ces faits établissent la facilité imprudente des escomptes, toutes les conséquences funestes qui, dans d'autres endroits de cet ouvrage, ont été signalées comme appartenant à la même cause, doivent se reporter sur le compte des banques de l'Ouest et de Sud-Ouest. D'après ces considérations on admettra sans doute aisément que, si la créa-

¹ Les seules Banques des états de l'Ouest et du Sud-Ouest, non comprises celles de la Nouvelle-Orléans, dont les actions aient été cotées par le comité des courtiers de New-York ou de Philadelphie, du 1^{er} janvier au 1^{er} avril 1839, sont désignées dans la table suivante, qui indique en même temps le prix le plus bas auquel les actions aient été vendues pendant cette période.

Lafayette Bank, <i>Cincinnati</i>	87 p. 100
Franklin Bank, <i>id.</i>	90
Commercial Bank, <i>id.</i>	103 $\frac{1}{2}$
Ohio Life and Trust Company.	97 $\frac{3}{4}$
Bank of Kentucky.	82 $\frac{1}{4}$
Northern Bank of Kentucky.	93
Louisville Bank.	91
Illinois State Bank.	85
Union Bank of Tennessee, <i>Nashville</i>	90
Planters Bank of Tennessee.	97
Planters Bank of Mississippi, <i>Natchez</i>	93
Commercial Bank of Natchez	88
Grand Gulf Bank, <i>Mississippi</i>	79 $\frac{1}{2}$
Commercial Bank, Manchester, <i>id.</i>	88
Wicksburgh Bank, <i>id.</i>	56 $\frac{1}{2}$

tion des banques locales fondées sur des capitaux étrangers, a déversé sur les états de l'Ouest et du Sud-Ouest des bénéfices supérieurs à ceux que leur auraient procurés leurs propres négociants, achetant et vendant à crédit une quantité équivalente de marchandises étrangères, l'excédant a été plus que compensé par les pertes qui résultent des avances peu judicieuses de capital et de crédit.

CHAPITRE XII.

SUR LA CIRCULATION DES BILLETS DE BANQUE EN FAIBLES COUPURES.

Il est manifeste pour tous ceux qui se sont occupés de cette matière, que la circulation des Etats-Unis est exposée, par l'abus des émissions, à des périls dont la Grande-Bretagne n'est pas au même degré menacée. La distance qui sépare l'Amérique de l'Europe est telle que, même après l'établissement général des paquebots à vapeur, un mois nous serait nécessaire pour obtenir, dans le cas d'une crise soudaine, un secours de métaux précieux, tandis que l'Angleterre en recevrait en quatre ou cinq jours de

ses voisins du continent. Il serait donc d'une saine politique dans les législatures de nos états, de ne concéder aux banques aucune faculté dont l'exercice tendrait à réduire la base métallique de notre circulation, au point de compromettre la convertibilité des billets. Or, on voit clairement que l'abaissement de la valeur monétaire des billets dont la circulation est autorisée, détermine un effet rigoureusement analogue dans la quantité de l'or et de l'argent employée par la circulation, et retenue dans le pays. En France, où il n'est pas permis de créer de billets de banque au dessous de cinq cents francs dans la capitale, et de deux cent cinquante francs dans les départements, toutes les transactions du commerce de détail, dans une population de trente millions d'individus (double environ de la nôtre), s'effectuent au moyen d'espèces métalliques. En Angleterre, aucun billet d'une moindre valeur que cinq livres sterling¹ ne peut être émis par la banque d'Angleterre, ni par aucune autre banque. Il s'en suit que, dans ce pays, les canaux inférieurs de la circulation restent pleins d'or, de sorte qu'en cas de besoin, un fonds métallique considérable est toujours disponible pour faire face à une réaction dans le mouvement des signes de crédit, avant qu'on soit obligé de recourir à des demandes de lingots au dehors.

¹ 125 francs.

Aux Etats-Unis, par malheur, l'aveuglement des législateurs et du public, ainsi que l'avidité des banques, ont, à toutes les époques, introduit dans la circulation des coupures bien inférieures. A l'exception des deux banques des Etat-Unis, autorisées par le congrès en 1791 et en 1816, et de la dernière banque des Etats-Unis reconstituée depuis 1836 en Pensylvanie, auxquelles il a été interdit d'émettre des coupures au dessous de dix dollars ¹; à l'exception encore de la nouvelle banque du Missouri qui ne peut en créer au dessous de vingt dollars ², il n'a probablement pas été autorisé de banque, dans aucun des états, qui n'ait reçu la faculté d'émettre des billets de cinq dollars ³. Les suites de cette imprévoyance sont que le fonds métallique existant dans le pays, est constamment resté bien au dessous de ce qu'il aurait été, si la ligne de conduite adoptée par le congrès en 1791 avait été suivie par les états.

L'exclusion de toutes les coupures inférieures à dix dollars, serait sans doute très utile pour affermir la stabilité de notre circulation contre le choc d'une crise inattendue. Mais l'objet de ce chapitre est surtout de combattre le penchant de plus en plus prononcé de quelques unes de nos législatures, à autoriser l'émission de coupures moindres que cinq dollars, système qui, s'il prévalait, gorgerait de papier, non

¹ 53 francs 33 c. — ² 106 fr. 67. — ³ 26 fr. 67.

seulement toutes les artères de la circulation, mais les veines les plus tenues, et chasserait du pays le peu d'espèces que les billets de cinq dollars nous ont laissées.

Quelques détails historiques, sur l'émission des faibles coupures dans les états de l'Union, ne seront pas sans intérêt.

Je n'ai aucune connaissance de coupures au dessous de cinq dollars, émises avant la suspension des paiements au mois d'août 1814; cependant il se peut qu'il en ait existé dans quelques états. Par cet événement, les espèces disparurent de la circulation dans tous les états, excepté dans ceux de la Nouvelle Angleterre, où les banques, maintenues par l'action collective d'une législation efficace et de l'opinion publique, continuèrent à remplir leurs engagements. Partout ailleurs, les espèces furent remplacées par des billets de trois dollars à vingt cinq *cents*¹ émis par les banques, tantôt avec la sanction d'une loi, rendue pour cette occasion spéciale, tantôt sans autorisation. Elles le furent encore par des émissions provenant de corporations, de fonctionnaires publics, d'établissements privés, et même de simples particuliers, qui mirent généreusement leur crédit au service de la communauté, pour des sommes aussi minimes que cinq *cents*², dans l'espoir que ces billets seraient

¹ De 16 francs à 1 fr. 33. — ² 27 centimes.

déchirés ou perdus avant qu'on songeât à les importer par la demande du remboursement. Ce déplorable état de chose se prolongea encore après la reprise des paiements en espèces, au mois de février 1817. Tous les efforts individuels furent impuissants à détruire le mal, qui subsista plus ou moins longtemps, selon que l'intervention législative se fit plus ou moins attendre. En Pensylvanie, où, par la multiplicité des banques, le désordre était porté à l'extrême, un acte fut passé le 22 mars 1817, qui réserva aux banques autorisées seulement le droit d'émettre et de tenir en circulation tout papier ayant le caractère de billets de banque, en coupures au dessous de cinq dollars, et qui interdit aux banques elles-mêmes l'émission de pareilles coupures à partir du 1^{er} octobre suivant. Cette loi, mise à exécution, expulsa d'abord de la circulation la plupart des misérables chiffons dont elle était encombrée. Au même instant, les divisions métalliques du dollar, sortant peu à peu des poches et des coffres-forts où elles avaient été enfouies pendant trois années, commencèrent à reparaitre dans la circulation. Cependant, le but ne fut pas atteint complètement, par suite des détours mis en usage pour éluder la loi, et de l'introduction des menues coupures fabriquées dans les états voisins. Lorsqu'au 1^{er} octobre les banques de Pensylvanie cessèrent d'émettre des billets au dessous de cinq dollars, les états limitrophes de Delaware,

de New-Jersey et de New-York s'empressèrent de nous en fournir abondamment, de sorte que le principal effet de la mesure parut être, non pas de substituer dans notre circulation les espèces aux petites coupures, mais de nous imposer une classe de billets inconnus au public, à la place de billets qu'il connaissait. C'est en présence d'un fait aussi grave, aussi éclatant, que le sénat de Pensylvanie rejeta, le 9 mars 1820, par une majorité de seize voix contre quinze, un bill ayant pour objet d'interdire la circulation de tous les billets au dessous de cinq dollars, quelle qu'en fût l'origine.

Cette mesure fut combattue très vivement, par le motif que si les faibles coupures étaient supprimées, le peuple de la campagne, où elles circulaient principalement, se trouverait privé de toute monnaie pour ses échanges journaliers. On répondait, pour la défendre, que loin de créer cet embarras, elle aurait pour conséquence immédiate de faire que tout homme ayant dans sa poche un dollar de papier, le trouverait converti à l'instant en un dollar d'argent. Après ce vote négatif, on laissa dormir la question pendant plusieurs années. Il fallut attendre au 12 avril 1828, pour que la Pensylvanie reconnût le vice d'un système qui empêchait les espèces de refluer vers ses habitants. L'acte qui porte cette date, fixa le 1^{er} janvier 1829 pour l'époque où cesserait la circulation des petites coupures, et ce n'est pas sans une crainte

extrême qu'il ne fut rapporté, que les partisans d'une circulation régulière virent les nombreuses pétitions présentées contre cette utile réforme pendant tout le mois de décembre. Mais heureusement, ces manifestations de l'ignorance et de l'absurdité ne furent point écoutées par la législature. La loi devint exécutoire, le torrent des émissions étrangères fut refoulé vers sa source, et, comme par enchantement, on vit aussitôt l'argent circuler en abondance dans un pays où il n'y avait que du papier auparavant.

L'issue favorable de cette expérience dans la Pensylvanie, engagea successivement divers états à marcher sur ses traces. Ceux de Maryland, de Georgie, d'Ohio, de New-Jersey, de New-York, du Maine, et peut-être d'autres encore, proscrivirent à leur tour les billets au dessous de cinq dollars. Leur expulsion définitive de tous les états de l'Union pouvait être raisonnablement espérée dans un délai de peu d'années, sans la malheureuse suspension des paiements en espèces, du mois de mai 1837. Le pays, d'un bout à l'autre, se trouva de nouveau inondé de menues coupures, et dans plusieurs de nos législatures, les lumières que la science avait si péniblement développées s'éteignirent tout à coup. New-York a rétrogradé en autorisant ses banques, par un acte récent, à émettre des billets d'une valeur moindre que cinq dollars, et a proclamé par là qu'il renonçait à tout effort pour retenir sur son territoire une base métal-

lique en rapport avec la masse énorme de papiermonnaie fabriqué par ses banques. L'état du Maine a fait également un pas en arrière, et des symptômes d'une pareille faiblesse ont encore apparu sur quelques points. Il faut espérer, cependant, que ce mouvement rétrograde s'arrêtera bientôt, et que l'exemple des états qui conservent des vues plus saines à l'égard de la circulation, agira sur les autres. Puisse-t-il les conduire à cette conviction, qu'on ne doit jamais sacrifier les intérêts essentiels de la communauté à l'avantage de corporations particulières, en leur permettant de tenir le système monétaire dans un état perpétuel d'instabilité!

LIVRE III.

DES LOIS QUI RÉGISSENT UNE CIRCULATION ENTIÈREMENT COMPOSÉE DE BILLETS DE BANQUE NON CONVERTIBLES.

Dans le premier livre j'ai décrit les effets d'une circulation purement métallique, et dans le second, ceux d'une circulation mixte composée d'espèces et de billets de banque rigoureusement convertibles en espèces à présentation. Il me reste à exposer maintenant les effets d'une circulation consistant entièrement en billets de banque, qui ne seraient plus susceptibles d'être échangés pour des espèces.

Nous avons reconnu que sous un système purement métallique, les oscillations de quantité et de valeur auxquelles la circulation est soumise, sont circonscrites dans des limites très étroites, et que par conséquent les opérations du commerce jouissent de la stabilité la plus complète que comporte la nature des choses. Nous avons vu également que sous des banques de circulation conduites d'après le principe de la stricte convertibilité, bien qu'il existe des causes de fluctuations temporaires, celles-ci ne sont peut-être pas

assez grandes pour neutraliser entièrement les avantages que le pays retire de leur emploi. Mais lorsque les banques, par leurs émissions désordonnées, portent atteinte à la réalité du remboursement en espèces et compromettent leur solvabilité, ou ce qui est pis encore, lorsqu'elles déterminent une suspension générale de paiements, elles commettent une offense capitale envers la communauté, et sont accusées à juste titre de la détresse où est plongé le pays. Avant d'examiner les effets d'une circulation composée de billets de banque après une suspension de paiement, j'appellerai l'attention du lecteur sur cet état de prospérité apparente et mensongère qui, par une loi invariable, précède la catastrophe, et que des esprits sagaces distinguent aisément d'un état de prospérité réelle.

CHAPITRE I^{er}.

DE LA VOIE OÙ S'ENGAGENT ORDINAIREMENT LES BANQUES AVANT
D'ARRIVER A UNE SUSPENSION GÉNÉRALE DE PAIEMENTS.

J'ai établi que les banques de circulation proprement dites ne prêtent ni ne créent de capital, et que leur seule fonction est de prêter leur crédit, au moyen duquel le capital des particuliers circule avec plus de

facilité, mais aussi avec moins de sécurité, qu'avant l'existence de cet agent. J'arrive maintenant à examiner cette question, à laquelle se rapportent la plupart des illusions populaires : est-ce que le développement de la prospérité publique, et la production de la richesse, ne sont pas favorisés par l'accroissement d'activité donné aux affaires, lorsque les banques se montrent très libérales de leur crédit ? La réponse qui plus loin nous sera donnée, se trouvera peu d'accord avec les opinions du jour.

L'effet de cette libéralité des émissions est de mettre le crédit des banques indistinctement à la disposition de tous ceux qui demandent à l'emprunter. L'inexpérimenté, l'inhabile, l'imprudent, le spéculateur, sont placés sur la même ligne, pour effectuer leurs achats, que l'homme sage et habile. Le résultat de cette égalité est que des individus sont mis en état d'acheter, qui auparavant, par défaut de crédit personnel, en étaient incapables¹. Un plus grand nombre d'acquéreurs est amené sur le marché, et les prix s'élèvent par l'action de la concurrence et de l'esprit de spéculation, toujours engendré par la facilité d'obtenir les moyens de spéculer. Outre cette hausse lo-

¹ Ce cas se présente particulièrement lorsque des banques de circulation ont été établies sur un capital faible, ou sans capital, ou bien lorsque les directeurs se prêtent à eux-mêmes le crédit de la banque, ce dont on a vu dernièrement de nombreux exemples dans le Massachusetts, le Mississippi, la Louisiane et d'autres états.

cale, que produit, dans le voisinage immédiat des banques, la concurrence des nouveaux acheteurs, une hausse générale se manifeste par suite de la quantité de papier qui, des mains des emprunteurs, a passé dans celles de tout le monde. Les prix continuent à monter à chaque nouvelle émission de papier; et le public, qui n'entend rien aux opérations intérieures des banques, regarde cette hausse comme une augmentation dans la *valeur*. Alors, l'esprit de spéculation se répand dans toutes les classes de la société, et l'on achète, par la seule raison que l'on compte revendre le lendemain à profit. Les industriels abandonnent les voies de la production effective, pour se jeter dans la spéculation, qui, si profitable qu'elle puisse être au gagnant, n'ajoute pas un denier à la richesse du pays, attendu qu'en définitive le gain de l'un est pris sur la perte de l'autre. Chaque nouvelle vente à crédit de propriété ou de marchandises, entraîne une nouvelle création d'effets ou d'obligations, d'où va surgir une nouvelle demande d'escompte, tandis que des émissions plus étendues deviendront nécessaires pour soutenir, à des prix plus hauts, l'échange de ces mêmes objets ¹. Le luxe et la prodigalité aug-

¹ Les rapports de la trésorerie fournissent la preuve de la vérité de cette proposition, en constatant l'augmentation survenue dans la masse de la circulation, pendant les deux années qui précédèrent la suspension générale, au mois de mai 1837. On en jugera par le relevé suivant, qui exprime le montant des émissions et des dépôts ou cré-

mentent avec l'abondance croissante des signes de crédit, parce que, à mesure que les prix montent, tous ceux qui ont des propriétés ou des marchandises s'imaginent devenir plus riches chaque jour. Les négociants se lancent dans de plus vastes entreprises; les manufacturiers augmentent leurs ateliers; les fermiers construisent des bâtiments qui ne leur sont pas nécessaires, et font des dépenses d'embellissement; les chemins de fer, les canaux et les autres travaux d'utilité publique sont l'objet d'une attention prématurée. Enfin le mouvement incessant des capitaux assure du travail aux classes ouvrières, et pour quelque temps présente ainsi l'aspect d'un accroissement général de richesse.

Mais il est un terme à ces illusions. Les espèces sont demandées pour l'exportation, tandis que la dépréciation des signes monétaires est devenue telle, par suite de l'abus des émissions, que les gens timides prennent l'alarme et se précipitent sur les

dits en compte courant de toutes les banques des Etats-Unis, aussi près que possible des époques indiquées.

	Billets.	Dépôts.	Total des signes de crédit.	RAPPORT de la PROGRESSION.
	fr.	fr.	fr.	
1835 Janv. 1 ^{er} .	553,000,000	443,000,000	996,000,000	100
1836 id.	748,000,000	614,000,000	1,362,000,000	137
1837 id.	796,000,000	679,000,000	1,475,000,000	148

(NOTE DE L'AUTEUR.)

banques. Celles-ci, pressées de demandes de remboursement, pressent à leur tour leurs débiteurs, qui commencent alors à s'éveiller de leurs rêves. L'argent devient rare, le prix des propriétés et des marchandises tombe. L'opération réclamée par chaque banque est simplement que ceux dont elle a échangé les billets pour les siens, fassent maintenant avec elle un échange contraire. Mais le commerçant est dans l'impossibilité de satisfaire à cette demande, parce que depuis longtemps les billets de banque sont sortis de ses mains. Il possède à leur place des magasins remplis de marchandises, que la hausse progressive des prix l'a poussé à importer ou à acheter, et qu'il ne peut plus réaliser sans éprouver une perte qui le rendrait insolvable ; ou bien ses billets de banque ont été échangés pour des marchandises qu'il a ensuite vendues aux commerçants de la campagne, et ceux-ci ne peuvent le payer, parce que les planteurs et les fermiers, auxquels ils ont fait crédit, ont trop étendu leurs plantations, leurs défrichements, leurs spéculations en terres ou leurs dépenses. Le manufacturier justifie de même son impuissance : séduit par l'élévation des prix et par l'apparence de la prospérité générale, il a construit des bâtiments et des machines, qui demeurent inutiles dans l'état actuel du marché, et dont il ne peut tirer aucun prix. Le fermier et le planteur avouent qu'ils ont regardé la hausse passagère survenue dans le *prix* des terres,

des esclaves et des récoltes, comme une augmentation permanente dans la *valeur*, ce qui les a conduits à employer en dépenses de luxe, en travaux improductifs sur leurs domaines, ou en achats d'esclaves et de nouvelles terres, les billets de banque qu'ils n'ont aucun moyen de ressaisir. Enfin, les spéculateurs en chemins de fer et en canaux, qui ont souscrit à ces entreprises, non parce qu'ils avaient des capitaux à placer, mais parce que, prenant leurs illusions pour une réalité, ils s'imaginaient revendre leurs actions avec bénéfice, sont hors d'état de restituer ce qu'ils ont reçu, attendu qu'ils ne trouvent plus d'acheteurs pourvus d'un capital effectif, qui consentent à se mettre à leur place dans une mauvaise opération.

A cette heure de liquidation générale où commence la catastrophe, on s'aperçoit que, pendant toute la période d'excitation, l'accroissement de la *consommation* a été plus rapide que celui de la *production* véritable; que la communauté demeure en définitive plus pauvre qu'auparavant; qu'au lieu de vêtements et de nourriture, elle possède des chemins de fer et des canaux propres au transport du double des marchandises à transporter; et que le fantôme de prospérité qui accompagnait l'expansion graduelle de la circulation, ressemble à cette apparence de richesse et d'abondance étalée par le prodige lorsqu'il dévore son patrimoine, et se précipite vers une époque de souffrance et de dénuement.

Mais en admettant la vérité de ces déductions, on objectera peut être que les banques, par des émissions libérales de leurs billets, procurent au moins cet avantage, qu'elles rendent l'argent abondant. Expliquons-nous. Elles le rendent certainement abondant pour ceux qui profitent les premiers de l'extension de leurs prêts, on l'a vu par ce qui précède. Mais aussitôt que le temps a pu amener, dans le prix de toutes les valeurs, cette hausse générale, qui suit la diffusion d'un surcroît de papier dans le courant de la circulation, l'abondance disparaît. Si la masse des signes monétaires est augmentée, cette quantité nouvelle est indispensable, avec les *prix nouveaux*, pour soutenir l'échange des mêmes marchandises, qui, aux *prix anciens*, ne demandaient que la quantité primitive. Il s'ensuit qu'une rareté d'argent se manifestera tout aussi aisément dans une circulation dépréciée, qu'avec une circulation normale, dès que le mouvement d'expansion aura cessé par le refus des banques d'étendre leurs escomptes, et surtout lorsqu'elles commenceront à les resserrer ¹. L'effet est précisément

¹ La vérité de cette proposition a reçu une confirmation éclatante pendant les six mois qui ont précédé la suspension des paiements en espèces au mois de mai 1837. Quoique le montant de la circulation fût plus grand qu'il n'avait jamais été aux Etats-Unis, la rareté d'argent devint telle que dans toutes les places du Nord il obtenait couramment un intérêt de un à trois pour cent par mois.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

le même que si la quantité des espèces en circulation sur le globe était doublée tout à coup, d'où il arriverait, après un certain temps, que deux onces d'or ou d'argent seraient nécessaires pour acheter la quantité des autres marchandises qu'une once aurait payée auparavant¹ ; les signes monétaires ne seraient pas plus abondants qu'auparavant. L'or et l'argent seraient plus abondants comme métaux, comme marchandises, mais non pas comme monnaie, par la raison très simple que le prix de tous les objets serait exprimé par un nombre double d'espèces. Maintenant, si une partie quelconque de l'augmentation monétaire venait à disparaître, on conçoit qu'une rareté d'argent serait d'abord sentie, quand même la réduction ne s'élèverait qu'à la moitié de l'accroissement, et laisserait ainsi dans la circulation cinquante pour cent de plus que le montant primitif.

A la suite d'une suspension générale des paiements en espèces, il se présente un phénomène très singulier. C'est qu'une circulation mixte, dont le papier est nominale et jusqu'à un certain point réellement convertible en espèces, se trouve, avant une suspen-

¹ Je ne prétends pas établir que, par le doublement de la circulation, le prix des propriétés et des marchandises serait exactement doublé. La proportion pourrait être différente; j'ai pris celle qui m'a paru la plus simple, la précision du rapport n'étant d'aucune importance pour le raisonnement. (NOTE DE L'AUTEUR.)

sion générale, plus dépréciée qu'immédiatement après, alors que le papier a cessé d'être convertible. Ainsi, par exemple, la circulation des États-Unis au mois d'avril 1837, pendant lequel les banques payaient ou passaient pour payer leurs billets à présentation, était plus dépréciée qu'au mois de juin suivant, lorsqu'aucune d'elles ne les remboursait. Ce fait, qui semble peu croyable au premier abord, s'explique pourtant par une cause fort naturelle; la voici : Avant la suspension, l'ensemble des signes monétaires se compose de deux éléments, les métaux et le papier; après la suspension, elle n'est plus composée que de papier¹, et par conséquent, la masse totale est diminuée de toutes les espèces retirées de la circulation. La dépréciation n'ayant été qu'une question de quantité, elle doit devenir moindre par toute réduction de la masse des signes monétaires, soit que la réduction porte sur le papier, soit qu'elle provienne de la partie métallique.

¹ Les espèces redeviennent alors marchandises. L. L.

CHAPITRE II.

DES FLUCTUATIONS QUI SURVIENNENT DANS LE PRIX DES ESPÈCES
ET DES LETTRES DE CHANGE, SOUS UNE CIRCULATION DE PAPIER
NON CONVERTIBLE.

Aussitôt que la suspension générale des paiements a été déclarée par les banques, il est évident que la seule digue capable d'arrêter l'excès des émissions n'existe plus, et que le public n'a aucun moyen de se préserver d'une dépréciation plus grande encore. Les émissions de chaque banque cessant d'être régularisées par un même étalon, et ne se rapportant en réalité à aucun type défini, leur quantité et leur valeur, par une conséquence inévitable, oscilleront selon l'urgence des besoins des emprunteurs, et suivant l'ignorance, la légèreté ou l'improbité des prêteurs. Sans le système adopté aux Etats-Unis dans les grandes places de commerce, par les banques, qui conviennent de se payer entre elles un intérêt sur leurs soldes réciproques, il y aurait, dans nos principales villes, autant de circulations différentes que de banques, et autant de différents degrés de dépréciation. Mais cet usage tend à établir une circulation uniforme sur chaque point, sans cependant qu'il y

ait aucun rapport entre celle de deux points quelconques.

Cette diversité de valeur dans la circulation des différentes places se manifeste bientôt dans les prix des marchandises. Aux lieux où la circulation est le plus en excès, les valeurs de toute espèce, telles que l'or et l'argent, les marchandises, les immeubles, les fonds publics et actions, les lettres de change domestiques ou étrangères, seront au prix le plus élevé. A l'endroit où la circulation aura été moins exagérée, le prix de ces objets sera plus bas. Sur tous les points importants, le degré d'exagération des émissions sera indiqué sur le champ par le *prix courant* des espèces, et par le taux du change sur les pays étrangers. C'est là une règle générale à laquelle on doit se rapporter, pour mesurer l'étendue relative de chaque dépréciation.

Ce principe, cependant, doit être entendu avec quelques restrictions. Dans le chapitre qui traite du Change ¹, on a vu que le cours du change entre deux pays ou entre deux villes du même pays peut, suivant que la balance du commerce penche d'un côté ou de l'autre, s'écarter du pair intrinsèque, d'une différence, en plus ou en moins, égale aux frais que coûte le transport des métaux d'un lieu à l'autre. L'influence qui appartient à cette balance du commerce n'étant pas

¹ Chapitre v. Livre I^{er}.

détruite par une suspension de paiements, elle agit quelquefois de manière à augmenter ou à diminuer le taux apparent de la différence qui existe entre la dépréciation de deux places. Supposons que pendant une suspension de paiements, la circulation de Philadelphie soit dépréciée de cinq pour cent, et celle de la Nouvelle-Orléans de sept pour cent, il peut se présenter trois cas.

1° S'il n'est dû aucune balance commerciale ni dans un sens ni dans l'autre, la différence de la dépréciation sera de deux pour cent, et le cours du change sur la Nouvelle-Orléans sera coté à Philadelphie, au pair intrinsèque de deux pour cent de perte.

2° A la saison de l'année où les cotons de la récolte arrivent sur le marché de la Nouvelle-Orléans, c'est à dire du mois d'octobre à celui de mai, il y a dans les places du Nord une demande constante de remises sur le grand entrepôt du sud, pour y payer des achats de coton. Si cette demande a pour effet de hausser le prix des effets de deux pour cent (taux présumable de la différence sous une circulation convertible), le cours du change sur la Nouvelle-Orléans sera coté au pair à Philadelphie, et indiquera ainsi une apparence d'égalité entre la circulation de ces deux places, tandis que la différence primitive n'en subsiste pas moins réellement dans le degré de la dépréciation.

3° Si, à une autre époque de l'année, l'action naturelle du commerce augmente la quantité des remises sur la Nouvelle-Orléans offertes au marché de Philadelphie, de manière à occasionner une baisse de deux pour cent au dessous du pair intrinsèque, le cours du change se trouvera coté à quatre pour cent au dessous du pair, quoique la différence réelle de la dépréciation ne dépasse toujours pas deux pour cent.

Ce qui se dit ici du commerce entre Philadelphie et la Nouvelle-Orléans, s'applique à celui de deux places quelconques. Ainsi, lorsque la balance du commerce exerce sur le cours du change une influence qui le porte, soit au dessus, soit au dessous du pair intrinsèque, cette différence doit être ôtée ou ajoutée au prix nominal du marché, pour exprimer la différence de la dépréciation.

Il faut remarquer en outre qu'avec un papier inconvertible, la hausse et la baisse du change ne sont plus, comme dans le cas d'une circulation métallique ou mixte, renfermées dans des limites positives, que marque le coût du transport des espèces. Elles peuvent en sortir, parce que le prix des espèces étant soumis à des fluctuations plus ou moins sensibles, un élément fixe se trouve remplacé dans la question par un élément variable. Pour une période de quelque durée, la prime sur les espèces forme toujours la mesure essentielle de la dépréciation ; mais il en

est autrement dès que l'on considère ce qui se passe à un moment donné.

En effet, si, sur une place quelconque, une demande soudaine d'espèces se manifeste, pour des remises à effectuer, soit à l'étranger, soit à l'intérieur, sans entraîner aucun changement dans la quantité du papier en circulation et des espèces présentes au marché, le prix de celles-ci montera, et la circulation paraîtra plus dépréciée qu'elle n'était auparavant. Si, au contraire, une importation considérable d'espèces a lieu tout à coup, la quantité de papier et les besoins d'espèces demeurant les mêmes, ces dernières éprouveront une baisse, et la circulation semblera se relever. La connaissance de ces faits, l'incertitude qui en résulte sur le maintien durable de tout rapport entre les espèces et le papier, dans un lieu déterminé, engage les négociants, parfois à vendre leurs effets à un taux plus bas, parfois à en acheter à un prix plus élevé, qu'ils ne le feraient sous une circulation régulière. A cet égard, si l'on se reporte à l'état relatif des marchés de New-York et de Philadelphie, comme entre ces deux villes les nouvelles sont transmises en six heures, une différence sera à peine perceptible. Mais si l'on compare Philadelphie avec Mobile, ou avec la Nouvelle-Orléans, la différence pourra être double ou triple sous une circulation inconvertible de ce qu'elle aurait été sous une autre, et c'est là ce qui explique en partie les fluctuations notables et

subites qui eurent lieu sur le marché de New-York, dans les changes de ces deux villes, pendant la suspension des années 1837 et 1838¹.

Il règne au sujet de cette élévation extrême du change sous une circulation inconvertible, une erreur assez générale, qui est de l'attribuer en entier à la balance du commerce. Or, du 1^{er} juillet 1837 au 14 avril 1838, le change de New-York sur Philadelphie tomba, sur la première place, de un demi ou un pour cent de perte, à quatre trois quarts ou cinq pour cent ; tandis qu'avant la suspension des paiements en espèces, déclarée au mois de mai 1837, le cours de ce change n'avait jamais été à plus d'un quart pour cent au dessous du pair, par la raison que le transport des espèces d'une ville à l'autre pouvait être

¹ Cours cotés sur la place de New-York, aux époques ci-dessous mentionnées, et en papier des banques de cette place,

1° Du change de New-York avec la Nouvelle-Orléans et Mobile.

2° De la prime sur les demi-dollars métalliques (pièces d'argent.)

	1837.		Nouvelle-Orléans.		Mobile.		DEMI-DOLLARS.	
			Perte.		Perte.		Prime.	
1 juillet...	7	à 10	p. 96				10 1/2	à 11 1/2 p. 96.
1 août...	»	10			(Non coté sur les		8	à 8 1/2
2 septemb..	»	10			prix courants de		9	à 9 1/2
7 octobre...	5	à 6			New-York jusqu'à		5	à 5 1/2
4 novembre	3 1/2	à 4			1838).		6	à 6 1/2
2 décembre.	3	à 3 1/2					4 1/2	à 5
1838.								
6 janvier...	2	à 3		5 1/2	à 6	p. 96	2 1/2	à 3
3 février...	3 1/2	à 4		7 1/2	à 8 1/2		4	à 4 1/2
3 mars...	4	à 5		12	à 13		2 1/2	à 3
7 avril...	6	à 7		17	à 20		1	à 1 1/2
21 id.	10	à 12		25	à 30		1 1/2	à 1
28 id.	8	à 10		20	à 22		1 1/2	à 3/4
12 mai...	8	à 10		20	à 22		1 1/2	à 3/4
19 id.	8	à 10		12	à 15		pair.	

effectué à moins d'un quart pour cent de frais. Il est donc certain qu'aucune balance du commerce ne pouvait occasionner une perte de change aussi grande que quatre trois quarts ou cinq pour cent, et que c'était là seulement l'effet d'une dépréciation différente. Malgré l'évidence de cette conclusion, un grand nombre de personnes persistèrent à n'admettre que la première cause, et elles furent d'autant plus confirmées dans leur opinion, qu'elles savaient les banques de Philadelphie débitrices envers celles de New-York, quelquefois même pour une somme de un million et demi de dollars¹. Leur erreur consistait à prendre l'effet pour la cause. Le taux du change, qui exprimait l'infériorité de la circulation de Philadelphie, relativement à celle de New-York, était la cause de la balance; mais la balance n'était pas la cause du taux du change. Si la circulation de New-York se tenait plus près de la valeur des espèces que celle de Philadelphie, elle devait sa supériorité à une diminution graduelle des émissions, commencée dès le mois d'août 1837. Cette diminution rendant les signes monétaires plus rares et par conséquent d'une plus grande valeur à New-York, y détermina une baisse dans le prix des marchandises, des fonds publics, des actions, des lettres de change. Alors les négociants et les spéculateurs de Philadelphie trou-

¹ 8,000,000 francs.

vèrent un avantage à effectuer leurs achats à New-York, tandis que beaucoup de marchandises furent envoyées à Philadelphie pour être vendues aux enchères. Ces opérations créèrent une balance contre Philadelphie, dont le papier passa dans la possession des banques de New-York. Celles-ci, en revenant aux paiements métalliques le 23 avril, pensèrent que leur exemple ne tarderait pas à être suivi par Philadelphie, et que le papier de cette ville serait alors payable en espèces. En conséquence, elles préférèrent garder pour quelque temps ce papier, qui ne leur rapportait aucun intérêt, il est vrai, mais qui n'aurait été employé à l'achat d'espèces à Philadelphie même, qu'avec une perte égale au montant de sa dépréciation. Jamais un effet de ce genre n'aurait été produit par l'existence d'une balance contre Philadelphie, si sa circulation s'était soutenue au niveau de celle de New-York¹. La parité de valeur des signes monétaires sur les deux places entraînant la même égalité dans l'échelle des prix, personne n'eût songé à déplacer des marchandises, des fonds publics, des lettres de change, pour les vendre sur un marché plutôt que sur l'autre; leurs rapports se seraient

¹ A la reprise des paiements par les banques de Philadelphie, le 13 août 1838, le change de New-York sur cette ville tomba entre un demi et trois-huitièmes; depuis le mois d'octobre il n'a pas été au dessus de un quart, et s'est fréquemment trouvé au pair.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

bornés à cet échange réciproque de marchandises qui a lieu dans l'état normal de la circulation.

Les observations qui viennent d'être faites au sujet des changes domestiques, s'appliquent également aux changes étrangers. Le prix des traites sur l'étranger marquera dans chaque ville les différents degrés de la dépréciation subie par les signes monétaires. S'il existe, sur le lieu de la vente, une balance favorable ou défavorable du commerce, susceptible, sous une circulation métallique, de porter le cours à un pour cent au dessus ou au dessous du pair, cette différence s'ajoutera au taux de la dépréciation, ou le réduira, de manière à la rendre en apparence plus forte ou plus faible qu'elle n'est en réalité. De même encore, le cours de ces valeurs est soumis, par l'instabilité de la dépréciation, à des variations plus grandes que ne le comporte une circulation convertible. Si la circulation de New-York, par exemple, était dépréciée de cinq pour cent à l'égard de l'or ayant cours à Londres, tandis que la situation commerciale devrait, sous une circulation métallique, maintenir le cours au pair, le taux du change sur Londres serait coté, sur le marché de New-York, à cinq pour cent de prime. Mais s'il surgissait tout à coup une grande probabilité que, dans un court délai, les banques de New-York reprendraient leurs paiements, il pourrait être plus avantageux, pour le porteur d'une remise sur Londres, de la négocier, même au pair no-

minal, c'est à dire à cinq pour cent au dessous du pair intrinsèque, que d'en demander le retour en or; car avant que l'or fût en sa possession, les banques auraient sans doute rouvert leurs caisses, et, les métaux précieux ne gagnant plus de prime, le montant des frais d'importation serait perdu. Lorsqu'au mois de février 1838, la diminution graduelle des signes en circulation à New-York, suivie d'une gêne extrême dans les affaires, eut réduit peu à peu la prime sur les espèces, et montré dans une perspective prochaine la reprise des paiements, le change sur l'Angleterre fut abaissé ainsi à cinq ou six pour cent au dessous du véritable pair ¹.

D'un autre côté, si, la circulation de New-York étant toujours à cinq pour cent au dessous de celle de Londres, il y avait, au lieu d'une contraction, une expansion dans les émissions des banques, le porteur d'un effet sur Londres pourrait avoir plus de profit à

¹ Sous une circulation métallique, le pair intrinsèque du change est de cent neuf et sept-dixièmes, soit	109 $\frac{1}{2}$
Le prix des espèces, au 10 février 1838, était en monnaie de New-York, à trois et demi pour cent, soit	3 $\frac{1}{2}$
	<hr/>
Le pair véritable du change à Londres était donc de	113
Le même jour ce change était coté à cent sept et cent huit, soit en moyenne	107 $\frac{1}{2}$
	<hr/>
Différence	5 $\frac{1}{2}$

Le cours se trouvait donc en réalité à cinq et demi pour cent au dessous du pair. (NOTE DE L'AUTEUR.)

faire venir de l'or qu'à vendre son billet à cinq pour cent de prime nominale, par la raison que l'augmentation progressive du prix des espèces serait capable de couvrir plus tard ses frais d'importation, et de lui laisser en outre un bénéfice.

Des écarts aussi prononcés ne se présenteraient jamais sous une circulation convertible, parce qu'elle ne donnerait pas lieu à de telles éventualités.

CHAPITRE III.

DU CARACTÈRE VÉRITABLE ET DES EFFETS D'UNE SUSPENSION GÉNÉRALE DE PAIEMENTS PAR LES BANQUES, ET DES OBLIGATIONS QUI LEUR SONT ALORS IMPOSÉES.

Quand une banque, par suite d'une mauvaise administration, ou d'une trop grande extension donnée à ses affaires, se trouve hors d'état de payer ses billets ou ses dépôts, on dit qu'elle est en faillite. Mais quand huit ou neuf cents banques déclarent à la fois la même impuissance, on appelle cet événement une suspension de paiements en *espèces*, comme si une cessation de paiement, de la part d'une banque ou d'un particulier, pouvait s'entendre d'autre chose que d'espèces. La suspension de toutes les banques d'un

pays, quelque nom qu'on lui donne, n'est rien moins qu'une banqueroute générale, par laquelle les banques se placent exactement dans la position des commerçants particuliers, que des embarras momentanés contraignent à demander un délai à leurs créanciers. Néanmoins, dans la manière dont cette demande est présentée dans les deux cas, il existe une différence totale. Le commerçant sollicite un délai comme une faveur, que ses créanciers sont libres de lui octroyer ou de lui refuser; et s'il pense que ses moyens suffisent à l'acquittement complet de toutes ses dettes, il s'engage à payer un intérêt pour le temps qu'on lui accorde, et pendant lequel ses créanciers sont privés de ce qui leur appartient.

Mais les banques, lorsqu'elles manquent à leurs paiements, ne vont pas solliciter de leurs créanciers un délai déterminé, et ne se croient même pas obligées de leur payer l'intérêt des fonds qu'elles retiennent malgré eux. Il y a plus, on les voit très souvent au milieu de leur insolvabilité, annoncer et répartir des dividendes, formés des profits mêmes qui sont la propriété de leurs créanciers; car ceux-ci, et non les actionnaires, ont droit à l'intérêt des fonds indue-ment conservés. Dans quelques localités, la législation a² interdit toute répartition de dividendes pendant la durée d'une suspension. Hors de là, il est bien rare que les banques s'en soient abstenues, et qu'un sentiment de justice ait empêché les directeurs de

commettre un acte qui blesse si ouvertement l'honnêteté. Il existe alors pour elles un motif puissant de ne faire aucun pas vers la reprise des paiements ; elles s'exposeraient à diminuer les profits qu'elles recueillent en prêtant les fonds d'autrui, tandis qu'elles ne payent elles-mêmes aucun intérêt pour s'en servir.

En fait, la reprise des paiements par des banques solvables n'est pas une œuvre aussi difficile que beaucoup de personnes l'imaginent. La prolongation de la suspension tient, presque partout, à un simple calcul de profits et de pertes. Il n'est pas profitable de se hâter. Toute la question est là pour elles. On va s'en convaincre avec moi.

Soit une banque pourvue d'un capital de dix millions de dollars, dont les prêts s'élèveraient, au moment de la suspension, à quinze millions. Nous supposons que, sur ces quinze millions, trois millions constituent l'excès d'expansion qui, conjointement avec celui des autres banques, a causé la dépréciation des signes monétaires, et déterminé la suspension. Par conséquent, c'est là le montant dont la banque aurait à réduire ses engagements pour se remettre dans une bonne position. Elle sait qu'avec une sage conduite elle peut, sans danger de réaction, supporter douze millions de prêts.

Le premier moyen et le plus naturel qui se présente à la banque pour atteindre ce but, est de de-

mander à ses débiteurs la restitution des trois millions. Il est difficile de croire qu'une banque dont les prêts se montent à quinze millions de dollars, ne puisse, dans un intervalle assez rapproché, rappeler à elle un cinquième du total. La possibilité de ce retrait serait plus positive encore, si une partie considérable des avances avait été faite sur garantie de fonds publics et de valeurs de bourse, constamment réalisables, comme on sait, au cours du jour; que si une perte était le résultat d'une vente forcée et inattendue, le possesseur n'aurait aucun droit de se plaindre, puisque c'était là une des conditions sous lesquelles le gage avait été déposé.

Mais admettons, suivant l'argument usité en pareille occurrence, que les débiteurs d'une banque soient dans l'impossibilité de payer sans un délai très long, et que, par la vente forcée de leurs fonds au prix du marché, la banque perde une partie considérable de la garantie qui couvre ses avances. Je ne vois aucune objection à ce qu'un créancier, si son intérêt le demande, accorde une remise à son débiteur. Cela se fait tous les jours; c'est une tolérance aussi juste et aussi légitime, de la part d'une corporation que chez un particulier. Mais quelle que soit la position du créancier, il doit avoir soin, en accordant la faveur qu'on lui demande, de ne pas manquer aux lois de la probité. Il faut que les moyens dont il dispose en exerçant son indulgence, lui appartiennent en

propre. Nul créancier n'a le droit de favoriser son débiteur, en retenant les fonds d'un tiers contre sa volonté et sans lui en payer l'intérêt, surtout lorsque ce créancier lui-même reçoit un intérêt du débiteur.

Si cela est vrai pour les particuliers, je demanderai par quel motif il en serait autrement pour les banques? En vertu de quel principe une corporation a le droit de s'arranger avec ses débiteurs de manière à assurer la rentrée de ses avances, aux dépens de son propre créancier, le public? Si la tolérance pratiquée par les banques, à l'égard de leurs débiteurs, était accompagnée de la remise des intérêts, le public retrouverait quelque compensation à ses pertes, attendu que plusieurs des créanciers de la banque se rencontreraient parmi ces débiteurs. Mais nous n'avons jamais entendu parler d'une telle libéralité. Le prix de chaque jour d'indulgence est exigé jusqu'au dernier dollar. Et quand ceux qui se sentent lésés viennent à se plaindre de la dépréciation, qui les oblige à payer plus cher tout ce qu'ils achètent, on les regarde comme des gens bien déraisonnables de ne pas savoir se soumettre à des sacrifices pour le bien public, qui n'est pas autre chose, dans ce cas, que le plus grand avantage des actionnaires des banques.

Si la banque dont nous avons parlé s'était dirigée d'après un principe d'équité rigoureuse, lorsqu'elle a jugé à propos de donner des facilités à ses débiteurs, ce qu'elle avait à faire était d'emprunter trois mil-

lions de dollars, ou toute la portion de cette somme qu'elle n'aurait pu reprendre sur ses avances. Une telle mesure aurait eu évidemment pour conséquence directe de rétablir la circulation sur ses bases régulières, sans ravir à personne l'usage de ses droits. Pourquoi donc n'y a-t-on pas eu recours en pareilles conjonctures? Parce que, ainsi que je l'ai déjà dit, l'opération n'est pas lucrative.

Objectera-t-on que certaines banques ne pourront pas emprunter? Cela est très vraisemblable. On a pourtant peine à comprendre qu'une banque soit tombée dans un discrédit tel qu'elle ne trouve pas, en offrant des conditions avantageuses, à emprunter ses propres billets ou les sommes qu'elle tient en dépôt; car il n'en faut pas davantage pour absorber l'excès des émissions. S'il existe des banques de cette espèce, elles ne sauraient être trop tôt connues; la circulation doit être nettoyée de leurs billets, avant de recouvrer toute sa solidité.

Ce n'est pas tout. Une circulation inconvertible transporte sans compensation, des poches des créanciers à celle des débiteurs, une somme relative au degré de la dépréciation. A New-York et à Philadelphie, tous les effets qui furent souscrits pour achats de marchandises avant le mois de mai 1837, et qui échurent pendant la durée de la suspension, furent payés en un papier déprécié de dix à un pour cent, suivant la date du paiement; et lorsque

ceux qui encaissèrent ce papier se trouvaient débiteurs des négociants étrangers, auxquels ils avaient des remises à faire, la différence demeura pour eux une perte absolue¹. Ce fut, en réalité, une somme prise dans leurs poches, comme si le gouvernement avait altéré les monnaies dans une proportion analogue. On peut en dire autant du paiement de toutes les autres dettes, par lequel le créancier a été privé d'une certaine portion de l'or, ou de l'argent, ou de leur équivalent, qu'il avait droit de recevoir par son contrat. Et quelle est la position de tous ceux qui vivent de revenus fixes, tels que rentes hypothécaires, arrrages de fonds publics, loyers et fermages, salaires, traitements, et dont les moyens de dépense ne s'accroissent pas à mesure que s'élève le prix des aliments, des vêtements, du chauffage, etc. ? Ils partagent le sort des créanciers dont nous avons parlé ; comme eux ils subissent une perte relative au montant de leur recette.

On objecterait vainement que les dépenses de la vie ne sont pas augmentées sous une circulation dépréciée. Il est impossible que cette augmentation n'ait pas lieu. Dans les transactions minimales, le fait peut n'être pas toujours perceptible ; mais nul homme

¹ Un négociant m'a appris que, pendant la dernière suspension, il avait perdu sur ses remises, 20,000 dollars (107,000 fr.), en différences de change. D'autres ont perdu davantage.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

de sens ne prétendra qu'un billet de banque de dix dollars, valant neuf dollars métalliques, achètera autant d'objets sur le marché que dix dollars métalliques, lesquels sont toujours convertibles en onze dollars de papier.

On ne serait pas plus fondé à dire que la plupart des citoyens gagnent autant qu'ils perdent par la dépréciation du papier circulant. Cela est vrai uniquement pour ceux qui doivent précisément autant qu'il leur est dû au moment de la suspension, ou qui, par la nature de leur commerce, sont à même d'ajouter au prix de ce qu'ils vendent, un supplément égal à la dépréciation. Tous ceux qui ne figurent pas dans cette catégorie, sont obligés de payer plus cher les choses nécessaires à leur subsistance, sans aucune compensation. Ils ont donc tout sujet de se plaindre d'un système dont ils sont directement lésés.

Mais il est une classe de personnes atteintes par la dépréciation, qui ont le droit de se plaindre plus hautement encore. Je veux parler des étrangers qui ont des créances sur les particuliers, et qui ne peuvent s'indemniser par aucune voie, directe ni indirecte. Si leurs fonds leur sont transmis, au moyen de lettres de change achetées avec une monnaie avilie, ils ne les reçoivent que diminués de toute l'étendue de la dépréciation. Que dirai-je encore de cette classe nombreuse de créanciers étrangers, dont les capitaux sont placés dans la dette publique d'un de

nos états, et qui furent forcés pendant la dernière suspension, d'accepter en paiement de leurs arrérages, non pas des espèces ou leur équivalent, ainsi qu'il était garanti par la foi du pays, mais un papier déprécié. Je rougis pour l'état où je suis né, la Pensylvanie, quand je me rappelle que les gouvernements de New-York, de l'Ohio, d'Indiana, et probablement de plusieurs autres états, se sont considérés comme obligés en honneur à acquitter les intérêts dus aux étrangers, sous une forme équivalente au paiement en espèces¹. C'est pour une somme qui ne monte pas à cent mille dollars que la Pensylvanie n'a pas craint de se dégrader aux yeux de l'Europe, par une violation de la foi publique, dont le retentissement ne peut manquer d'avoir une influence marquée sur son crédit au dehors, à moins qu'elle ne revienne sur le passé et n'offre la réparation d'une aussi criante injustice.

¹ Les arrérages dus aux étrangers par les gouvernements de ces états ont été payés en billets de banque évalués sur le taux de leur dépréciation relativement aux métaux précieux. Ainsi, quand le cours de ces derniers était à dix pour cent de prime, l'état a payé, pour une dette de 500 dollars, une somme de 550 dollars en billets, avec laquelle le créancier pouvait se procurer 500 dollars métalliques.

CHAPITRE IV.

DE LA CONDUITE COUPABLE DES BANQUES QUI AUGMENTENT LEURS
ÉMISSIONS APRÈS UNE SUSPENSION DE PAIEMENTS.

Après une suspension générale, le devoir des banques est de prendre les mesures nécessaires pour la reprise des paiements, en accordant des intérêts à tous ceux qui sont illégalement privés de la jouissance de leurs fonds. Celles qui manquent à cette obligation encourent le blâme le plus sévère. Mais celles-là sont bien plus coupables encore, qui, se sentant libres de tout frein, profitent de l'ignorance ou de la résignation du public, pour enfler leurs émissions au point d'abaisser les signes monétaires au dessous du taux où la suspension les avait laissés. L'effet d'une telle manœuvre sera de reproduire, sur un champ plus vaste, la scène sera décrite dans le premier chapitre de ce livre. Les spéculations, les entreprises insensées, se multiplieront de toutes parts, attendu que chaque addition à la masse des signes monétaires vient augmenter ce que la foule prend pour de la richesse. C'est aux propriétaires du sol que cet état de la circulation est surtout funeste; éblouis par la hausse du prix des

terres en papier-monnaie, et croyant à une hausse véritable dans la valeur, ils empruntent sur hypothèque, pour se livrer à des dépenses ruineuses, des sommes qui seront un jour remboursables en espèces, et qui parfois montent au double de la valeur métallique des propriétés.

Je rappellerai, à ce sujet, trois exemples seulement :

Le premier est la suspension des paiements métalliques par la banque d'Angleterre et par toutes les banques provinciales, depuis l'année 1797 jusqu'en 1821, période durant laquelle la dépréciation s'éleva jusqu'à vingt-cinq pour cent.

Pendant la marche progressive de cette dépréciation, le prix des denrées haussa graduellement; d'où il résulta que tous les revenus assis sur les fonds publics furent réduits dans la même proportion, tandis que les terres et les fermages allèrent toujours en montant, et que les baux à longs termes furent renouvelés à des prix plus élevés qu'auparavant. La réaction qui suivit cet état de choses a causé les plus grands désastres. La contraction soutenue de la circulation amena la baisse des prix, paralysa le commerce, et répandit la détresse dans tous les districts manufacturiers. Les baux stipulés dans un temps où le billet d'une livre représentait quinze shillings d'argent, ne purent être payés en espèces lorsque celles-ci redevinrent la base de la circulation, et tous les

intérêts agricoles furent en souffrance. D'un autre côté, les emprunts publics contractés dans une monnaie avilie, et le surcroît de dépenses résultant de la cherté des objets nécessaires tant à la marine qu'à l'armée, accrurent démesurément la dette nationale et ajoutèrent aux charges du peuple.

Le deuxième consiste dans la suspension des paiements par toutes les banques des États-Unis situées au sud de la Nouvelle Angleterre, depuis le mois d'août 1814, jusqu'au mois de février 1817. Les personnes qui se rappellent les événements de cette période, savent jusqu'à quel point les banques abusèrent de la tolérance du public. La suspension fut couverte de la sanction légale pendant la durée de la guerre avec la Grande-Bretagne, parce que le pays crut leur situation imposée par la force des circonstances politiques. Mais au retour de la paix; dans les premiers mois de 1815, tous leurs engagements furent violés. Loin de chercher à réduire leurs prêts afin de se préparer à la reprise des paiements, elles enflèrent la circulation par des émissions continuelles¹. La dépréciation devint extrême, la surexcitation donnée à toutes les spéculations, à toutes les indus-

¹ Si l'on veut étudier l'histoire particulière de cette crise monétaire, il faut lire un rapport fait au sénat de Pensylvanie, le 27 janvier 1820, publié dans le *Financial Register*, vol. II, pag. 297. On peut voir aussi l'ouvrage de M. Gouge, sur les banques.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

tries produisit ses effets les plus désastreux, et le pays offrit une scène de misère et de désolation, dont dix années n'avaient pas encore effacé les traces.

Le troisième exemple appartient à une époque toute récente; il s'agit de ce qui s'est passé dans quelques parties des Etats-Unis depuis la suspension générale du mois de mai 1837. C'est dans l'état de Mississipi que ces criminelles pratiques se sont développées sur la plus vaste échelle. Non seulement de nouvelles banques se sont établies, mais celles qui existaient antérieurement ont donné à leurs émissions l'extension la plus condamnable, sous le prétexte qu'en accordant aux planteurs des avances sur leur récolte de coton, ils auraient les moyens de tenir cette denrée à un prix plus élevé, et ne seraient pas forcés de se soumettre, comme auparavant, à la loi naturelle et vraie que la concurrence établit sur le marché¹. Au moyen de ce leurre grossier, un grand nombre

¹ *Circulaire adressée par la banque de l'UNION du Mississipi aux planteurs.*

Jackson, 16 novembre 1838.

Messieurs,

Les directeurs de cet établissement, pensant que la récolte du coton dans le Mississipi sera beaucoup moins abondante que les autres années; et que les planteurs désireront différer la vente de leurs produits jusqu'à ce que le déficit soit connu, se proposent d'avancer *soixante dollars* pour chaque balle de coton de bonne qualité, pesant *quatre cents livres*, délivrée aux agents de la Banque aux lieux d'embarquement ci-après indiqués : Natchez, Vicksburgh, Grand Gulf, Rodney, Manchester, Tchula, Satartia, Marion, Greenwood, Gre-

de planteurs furent scandaleusement dépouillés. Chaque nouvelle émission faite par ces banques accomodantes dépréciait de plus en plus la circulation, si bien que le planteur qui comptait recevoir une avance de soixante dollars, s'apercevait, quand ils étaient en sa possession, qu'avec son billet de soixante dollars il n'achetait pas plus de vivres et de vêtements pour ses nègres, pas plus d'objets nécessaires à sa planta-

nada, Columbus et Mississippi. Pour obtenir cette avance, le propriétaire devra remettre à la Banque le reçu délivré par son agent, avec une note indiquant la marque, le numéro et le poids de chaque balle, et en outre un billet garanti au moins par deux signatures solvables, qui sera soumis à l'appréciation des directeurs.

Le coton sera expédié à Liverpool, ou à tel autre marché que désignera la partie intéressée, à ses frais et risques, et *vendu pour compte de la banque*. Le produit net, après toute défalcation de change étranger et domestique, sera porté à son crédit en acquit de son billet, le change domestique étant réglé sur le taux courant du jour où le compte de vente sera reçu.

W. P. GRAYSON, caissier.

La banque de l'*Union* au Mississippi a été fondée vers la fin de 1837, sur un capital de *quatre vingts millions de francs* que les directeurs devaient lever *par un emprunt*. Cet emprunt est garanti par l'état, et le paiement du capital et des intérêts est hypothéqué sur les biens des actionnaires. La Banque est autorisée pour quarante ans par son acte d'incorporation, qui lui donne le droit — *de recevoir et posséder toute espèce de propriétés, foncières ou mobilières, — de les vendre, céder et transférer, — de prêter, négocier, faire des avances sur hypothèque et sur garantie, — et d'escompter telles valeurs qu'elle jugera à propos, aux conditions qui lui conviendront; — avec ces deux restrictions — que le montant des valeurs de toute nature en leur possession ne dépassera pas le double du capital versé, et que le taux de l'intérêt sur les prêts et escomptes, remboursables dans les six mois, ne dépassera pas sept pour cent.* L. L.

tion et à sa famille, qu'il n'en aurait eu avec quarante dollars en bonne monnaie. Cependant les banques expédiaient les cotons, et les convertissaient en fonds disponibles, à la Nouvelle-Orléans, à Philadelphie ou à New-York, et avec ces fonds elles venaient peut-être racheter sur le marché, au taux de leur dépréciation, les mêmes billets qu'elles avaient avancés au planteur. Ce dernier, depuis le retablisement des paiements en espèces au Mississippi, se trouve encore avoir à payer en espèces ou en papier convertible, le solde dont il est débiteur sur son compte.

Quant aux moyens qui lui resteront de s'acquitter, on peut s'en former une idée par le paragraphe suivant, publié le 4 avril 1839, dans le *National Intelligencer* de la ville de Washington :

« Le *Whig de Vicksburgh* du 13 du mois dernier fait une peinture très sombre de la situation des affaires au Mississippi. Les jours les plus mauvais de 1837 ne seraient qu'une faible image de ce qu'on rencontre aujourd'hui dans chaque ville et dans chaque comté. Des marchandises ont été vendues pour *moins de moitié* de ce qu'elles avaient coûté, tandis que des nègres et des propriétés ont changé de maître sous l'adjudication du shériff, pour le *cinquième* de leur valeur. »

CHAPITRE V.

COMPARAISON DES CHARGES PÉCUNIAIRES ET MORALES QU'IMPOSENT
A UN PAYS LES BANQUES DE CIRCULATION, AVEC LES BÉNÉFICES
QU'IL EN RETIRE.

J'ai démontré dans les chapitres précédents que les banques de circulation ne créent pas de capitaux, qu'elles ne produisent pas l'abondance permanente des signes monétaires, et qu'elles ne concourent pas au développement de la richesse nationale par les facilités qu'elles fournissent à la circulation du capital existant. Ainsi sur ces trois points où leur utilité est généralement admise, nous avons reconnu qu'elle n'existait pas. Le seul service qu'elles rendent en réalité, se borne à remplacer, par leur papier, une partie des espèces métalliques que nécessiteraient les échanges du commerce; ce qui enrichit annuellement le pays, d'une somme égale au profit réalisé sur le capital que cette substitution aura permis d'employer productivement. Je me propose maintenant de rechercher quel est le montant probable de ce gain pour les Etats-Unis, et si les dépenses qu'exige le maintien du système de papier-monnaie, si les abus dont il est

constamment la source, balancent plus ou moins les bénéfiques. Chaque membre de la communauté est intéressé au résultat de cette enquête, dans laquelle je n'ai d'autre motif, d'autre désir, que d'arriver à la vérité.

Il n'est pas facile de déterminer avec quelque degré de certitude le montant des signes monétaires nécessaires à la population des Etats-Unis, qui comprend aujourd'hui environ seize millions d'ames. Les seules évaluations faites jusqu'ici, se fondent plutôt sur des conjectures, que sur des données précises. Nous n'avons aucun document capable de nous éclairer sur l'importance de la partie métallique. D'abord des sommes considérables sont importées sans paraître sur les livres de la douane; ensuite la plupart de l'argenterie fabriquée dans le pays provient de dollars mis au creuset; de plus, une certaine quantité d'espèces, variable suivant les circonstances, est retirée de la circulation par les thésaurisations privées. Ces trois éléments d'incertitude interdisent toute possibilité d'une appréciation exacte. On ne saurait dire positivement si le montant véritable est de cinquante millions de dollars, ou de cent millions, ou compris entre ces deux sommes, ou plus fort ou plus faible. L'opinion générale semble le porter à quatre-vingts millions de dollars¹; ce chiffre est aussi bon

¹ C'est l'évaluation fournie par M. Webster dans un discours pro-

que tout autre; peut-être ne s'écarte-t-il pas beaucoup de la réalité.

A l'égard du papier, qui forme la seconde partie de notre circulation, l'obscurité est moins grande. Cependant, les documents statistiques publiés par le gouvernement sont très imparfaits, par le défaut d'uniformité, soit dans les dates où les situations des banques ont été arrêtées, soit dans leur manière de présenter leurs comptes, ce qui en rend l'intelligence assez difficile. D'après les différentes estimations qui ont été fournies, ce sera, peut-être, prendre un chiffre un peu haut, que d'évaluer notre circulation actuelle en billets de banque, à cent millions de dollars¹.

Nous partirons donc de cette base, que les banques, par la substitution de leur papier à la place des espèces, permettent au pays de donner à une somme de cent millions une application productive, et d'accroître tous les ans sa richesse des profits de ce capital.

poncé au commencement de l'année 1838. Le secrétaire du trésor, dans son rapport sur les finances, en date du 3 décembre 1838, évalue le numéraire en circulation de 85 à 90 millions de dollars.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

¹ Évaluation donnée par M. Webster dans le discours précédemment cité.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

80 millions de dollars représentent 427 millions de francs; et 100 millions de dollars, 533 millions de francs; les deux sommes réunies porteraient le montant de toute la circulation des États-Unis à 960 millions, près d'un milliard (non compris les dépôts). L. L.

Il s'agit ensuite de connaître le montant probable du profit annuel retiré de cette somme, lorsque, dégagée des fonctions improductives de la circulation, elle est employée comme capital commercial.

Sur la garantie de l'état et sur d'autres fonds jouissant d'un crédit non moins solide, nous pouvons emprunter des capitaux en Europe à cinq pour cent par an. Mais on n'irait pas demander des capitaux à ce taux d'intérêt, s'il n'y avait, au delà de cinq pour cent, un profit à faire en les appliquant à quelque branche d'industrie, dépendante de l'agriculture, des manufactures ou du commerce. Ce sera, je crois, une fixation équitable que de porter à dix pour cent, aux Etats-Unis, le produit moyen des capitaux¹. Le

¹ Le pays profite encore d'une économie égale au montant de la perte annuelle qui résulterait du frottement des espèces, sur une circulation métallique de 100 millions de dollars; mais c'est un article trop faible pour entrer dans un calcul de cette nature.

Le directeur de la monnaie, dans un rapport au président des Etats-Unis, en 1826, calcule la perte produite en cinquante ans par le frottement, à deux pour cent sur les pièces d'or, et à un pour cent seulement sur celles d'argent; d'où il paraîtrait que l'argent est, comme instrument de circulation, le métal le plus économique.

Dans un rapport fait au sénat des Etats-Unis, en 1830, par une commission dont M. Sanford était président, il est dit que les demi-dollars et les demi-aigles peuvent circuler pendant cent ans, et les dollars et les aigles pendant deux cents ans, sans être assez usés ou altérés pour ne plus remplir leurs fonctions.

M. Gallatin, dans sa brochure sur la circulation, estime la perte à 70,000 dollars par an, tout au plus, sur 40 millions.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

profit que recueillera le pays par la conversion d'un capital improductif de cent millions de dollars, en un capital produisant dix pour cent, sera alors de dix millions de dollars¹ par année.

Nous avons donc au crédit des banques de circulation un revenu de dix millions de dollars, ce qui donne soixante deux *cents* et demi² par tête, sur une population de seize millions d'individus. Voyons maintenant le côté du débit, et cherchons à apprécier les charges inhérentes au maintien de ce mode de circulation. On doit les considérer sous deux points de vue, l'un pécuniaire, l'autre moral.

Sous le rapport pécuniaire, le premier article qui se présente est celui des frais affectés à l'entretien de neuf cents banques ou comptoirs, comprenant les salaires des directeurs, caissiers, contrôleurs, commis, garçons de recette et gardiens; le loyer, le coût des planches de cuivre, les fournitures de papier et de registres, les impressions, les ports de lettres, le chauffage; enfin les dépenses de toute sorte que nécessitent l'administration, les bureaux et le service d'une banque de circulation. Si ces frais sont estimés pour chaque banque, l'une dans l'autre, à deux mille cinq cents dollars par année³ (un grand nombre de banques situées dans l'intérieur du pays étant peu importantes), nous aurons, pour les neuf cents établis-

¹ 53,333,000 francs. — ² 3 fr. 33. — ³ 13,333.

ments, une dépense annuelle de deux millions deux cent cinquante mille dollars.

Ce n'est encore là qu'une faible partie des frais généraux que coûtent les banques de circulation. La plus considérable se compose :

1° Des pertes subies par le public, lorsque le mouvement de l'industrie est suspendu à la suite du dérangement que les expansions et les contractions de la circulation ne manquent jamais d'apporter dans le cours des affaires. Chaque jour de travail perdu est une perte pour la société équivalente à la valeur du travail d'un jour, puisque la société est privée d'une valeur qui eût été produite, soit dans le commerce, soit dans l'agriculture, soit dans les manufactures, par l'application du travail.

2° De la destruction des capitaux jetés dans de mauvaises voies, à certaines époques, par l'esprit de spéculation, qui a dissipé des millions pour des entreprises témérement conçues, abandonnés avant leur achèvement, ou d'une valeur définitive bien inférieure à ce qu'elles ont coûté. Car, ainsi que nous l'avons prouvé dans un chapitre précédent, un million de dollars dépensé sur un chemin de fer ou sur un canal qui reste inachevé, sont une perte aussi réelle pour la société, que si la nourriture, les vêtements, les outils et les matériaux consommés par les ouvriers, avaient été détruits par un incendie ; et pareillement, une entreprise qui a coûté deux millions

de dollars, et qui ne vaut pas plus d'un million étant terminée, c'est à dire qui rapporte seulement la moitié du revenu offert au capital par un autre emploi, occasionne une perte aussi nette que si le second million avait été jeté dans la mer.

3° Et enfin, de la consommation improductive résultant des habitudes de luxe et de prodigalité répandues par l'expansion de la circulation, ainsi que par la facilité d'emprunter, grace à laquelle certaines personnes ont l'air de s'enrichir lorsqu'au contraire elles se ruinent. L'homme qui dépense dans sa maison trois mille dollars par an, et à qui sa fortune ne permet d'en dépenser que deux, est un consommateur improductif de la richesse publique pour toute la différence.

Le montant de ces divers articles ne saurait être déterminé. Mais tout homme qui a observé les capitaux follement enfouis dans des routes, des canaux, des chemins de fer, dont l'origine remonte aux avances fournies par les banques, et dont l'issue a été plus ou moins désastreuse ; qui a vu la prostration des affaires causée par les suspensions de 1814 et de 1837, ainsi que par les expansions et les contractions qui se sont succédé à différentes époques avec des résultats moins funestes ; qui a assisté au développement des habitudes prodigues nées de la facilité d'emprunter le papier des banques ; tout homme, je le répète, qui a suivi d'un regard attentif ces grands et

déplorables effets, n'hésitera pas un moment à les juger, pour une moyenne de plusieurs années, équivalant aux sept ou huit millions qui demeurent au crédit des banques. Peut-on en douter, quand on pense que si, sous l'influence de la cause dont nous parlons, un dixième de la population a augmenté de cinq dollars seulement sa dépense annuelle, la compensation sera effectuée et au delà ?

Il faut joindre encore à la classe des charges pécuniaires, les pertes fréquentes qu'éprouve le pays par les faillites des banques, par les billets brûlés ou détruits, et par la contrefaçon des billets¹; les dépenses qu'entraînent les poursuites dirigées contre les faussaires, et celles qu'exige l'entretien des courtiers qui s'occupent du placement des billets étrangers à la circulation locale; enfin les sacrifices arrachés à ceux qui ignorent la véritable valeur de ces billets, et les différentes fraudes dont ils sont victimes.

Tel est l'ensemble des charges pécuniaires que

¹ Le recueil publié par Bicknell sur les contrefaçons et les faux billets de banque contient, dans son numéro du 1^{er} janvier 1839, les noms de

54 banques qui ont manqué à certaines époques;

20 banques *imaginaires* dont les prétendus billets sont en circulation;

43 banques dont les billets ne trouvent point le placement;

254 banques dont les billets ont été contrefaits ou altérés;

et 1395 descriptions de billets contrefaits ou altérés, de un dollar à cinq cents, que l'on supposait en circulation.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

nous impose notre système de banques. Examinons les charges morales.

En première ligne nous rencontrons les soucis et les angoisses ressenties, dans les périodes de contraction, par cette multitude de personnes qui ont obtenu des avances sur leurs billets, et qui, à l'approche de chaque échéance, incertains du renouvellement, tremblent d'avoir à se procurer des fonds ailleurs, lorsqu'ils n'ont pas de garantie suffisante à donner. Nous compterons aussi les souffrances mentales de ceux qui luttent contre les embarras où les ont plongés des opérations trop étendues, des spéculations imprudentes, conseillées par la facilité des emprunts; et de ceux qui, malgré la sagesse de leur conduite, se trouvent compromis par les erreurs de leurs voisins. C'est à ces causes qu'il faut attribuer l'effroyable détresse qui désola les États-Unis, à l'époque de la dernière suspension, et dont une partie s'est prolongée jusqu'à ce jour. On jugera de ce qu'elle put être lorsque, du mois de janvier au mois de juillet 1837, il éclata près de mille faillites dans la seule ville de New-York, qui n'aurait jamais subi une pareille catastrophe, si elle n'avait pas eu de banques de circulation.

Le second article des charges morales imposées par ces établissements, consiste dans la tentation que les bénéfices de la contrefaçon offrent à des artisans ingénieux. Combien a-t-on vu d'hommes destinés

par leur habileté et leur intelligence à devenir des citoyens utiles, qui, par cet attrait funeste, ont été perdus pour la société et pour eux-mêmes, et ont fini par accroître la population de nos prisons !

Le troisième consiste dans la tentation qu'éprouvent des hommes adroits et entreprenants, de créer des banques sans capitaux réels, et d'envelopper dans la même déception, l'homme sensé et l'imprudent, l'ignorant et l'homme habile, amenés à employer comme moyen de circulation des billets qui ne reposent sur aucune garantie. Il est probable que les fraudes de cette nature ont été pratiquées sur une échelle beaucoup plus étendue qu'on ne pense communément ; et sans les investigations portées dans les affaires de plusieurs banques, en 1838, par des fonctionnaires ou par diverses commissions législatives¹, le public, de longtemps encore, n'en aurait rien soupçonné.

¹ Qu'on lise, dans le *Financial Register*, les rapports faits à la législature de Massachusetts sur les affaires de la Banque *Commercial*, et de celles de la *Commonwealth*, de *Lafayette*, de *Hancock*, de *Fulton de Kilby*, de *Norfolk* et de *Roxbury*, on y trouvera les révélations les plus étonnantes. Le même ouvrage renferme aussi des détails curieux sur les affaires de la Banque de *Lumberman* en Pensylvanie, et sur celle de *Brandon* au Mississippi. (NOTE DE L'AUTEUR.)

Dans une lettre de M. Walker, sénateur de l'état de Mississippi, adressée à ses concitoyens, on trouve le passage suivant :

- » Il résulte des communications officielles faites par une commission mixte des deux chambres de la Louisiane, au mois de décembre 1837 et au mois de mars 1838, que pour seize Banques de la
- » Nouvelle-Orléans, dont les prêts et escomptes s'élevaient en total à

Un quatrième est dans l'altération de la vérité sur les états de situation fournis périodiquement aux législateurs. Ces fausses déclarations s'appliquent surtout *au montant des espèces en caisse*, la même somme étant souvent présentée par plusieurs banques comme faisant partie, le même jour, de l'actif de chacune.

Un cinquième comprend les manœuvres illicites et usuraires pratiquées par les banques pour accroître leurs profits. Des exemples de ces diverses fraudes

- » la somme de 52,407,170 dollars, les divers directeurs, au nombre
- » de cent soixante-douze, figuraient dans ces avances pour une
- » somme de 17,875,592 dollars*, ou le tiers environ de tous les en-
- » gagements pris par la population de la Louisiane On y
- » voit encore que, pour les Banques réunies de la Louisiane et du
- » Mississippi, les directeurs seuls, au nombre de quatre cents, ont
- » participé aux avances pour une somme de 38 millions de dollars**.
- » Je n'ai point, à l'égard des autres états, de documents officiels, ex-
- » cepté pour un comptoir d'une banque de l'Alabama, où les enga-
- » gements de la direction absorbaient 500,000 dollars. Mais, d'après
- » ce que j'ai vu dans ces trois états, je ne puis douter que, pour l'U-
- » nion entière, la totalité des engagements des directeurs envers les
- » banques, ne se monte au quart du montant général des avances fai-
- » tes par ces établissements à tout le public.»

Le montant des prêts et escomptes étant évalué, en 1838, pour toutes les banques de l'Union, à 2,667,000,000 de francs, la proportion indiquée par M. Walker porterait la part des directeurs à près de 700,000,000.

Quant à la banque de Brandon, mentionnée par l'auteur, il a été reconnu que les engagements des dix directeurs s'élevaient à plus de 17 millions de francs. L. L.

* 95 millions de francs. — ** 203 millions de francs.

ont été rapportés dans le chapitre relatif aux expédients qui servent à augmenter les dividendes.

Un sixième article, enfin, consiste dans l'abolition de tout sens d'équité et de droiture chez les individus, qui ne croient encourir aucune responsabilité personnelle pour les actes de leur corporation. Ce principe immoral entraîne l'oubli de toute prudence dans le choix des emprunteurs, de toute retenue dans le montant des prêts, et des droits du public à la distribution des faveurs de la banque. Trop souvent alors elle est transformée en un simple établissement de prêt, réservé pour l'usage des directeurs et de leurs amis; et quand, par l'abus des émissions, une perturbation grave éclate dans la circulation, c'est avec une indifférence profonde qu'on néglige de satisfaire aux engagements les plus légitimes, comme si un acte d'incorporation pouvait affranchir les hommes de l'accomplissement de leurs devoirs, dont un des premiers est, quand on le peut, de payer ses dettes.

CHAPITRE VI.

DES DIFFÉRENTES ESPÈCES DE DÉPRÉCIATION DONT UNE CIRCULATION COMPOSÉE DE PAPIER NON REMBOURSABLE EST SUSCEPTIBLE.

Tant que les billets de banque sont remboursables en espèces à présentation, ils sont exposés, conjointement avec l'or et l'argent, à toutes les causes de dépréciation qui influeraient sur une circulation purement métallique; mais ils apportent en outre avec eux, dans l'excès des émissions, une cause particulière d'avilissement, qui réagit également sur les signes métalliques. L'effet d'une émission immodérée sur une circulation mixte, est le même que celui d'une importation surabondante d'or et d'argent dans une circulation entièrement composée de ces métaux. Il y a seulement, dans les deux cas, cette différence, que la dépréciation amenée par la surabondance des métaux, disparaîtra d'elle même tôt ou tard par l'exportation, tandis que l'autre ne sera pas toujours corrigée par la contraction des émissions, ainsi que deux suspensions générales de paiement aux États-Unis l'ont suffisamment prouvé.

Quand les billets de banque cessent d'être convertibles en espèces, la circulation peut demeurer longtemps stationnaire, au même degré de dépréciation où l'ont laissée les émissions extraordinaires qui ont produit la suspension. Pendant la longue suspension de la banque d'Angleterre, de 1797 à 1819, aucune partie de la dépréciation ne parut devoir être attribuée à un défaut de confiance dans la solvabilité définitive de l'institution, car si un tel sentiment eût existé, il se serait probablement montré aussitôt après la suspension. Or, il en fut tout autrement. La banque, en resserrant d'abord ses émissions, de manière à ce qu'elles ne dépassassent pas de beaucoup le montant habituel, maintint la valeur de son papier si près du pair que, pendant deux ans, le prix de l'or, payable en billets, n'excéda pas le prix de fabrication fixé par la Monnaie; ce qui ne serait pas arrivé si quelque discrédit avait accompagné la dépréciation.

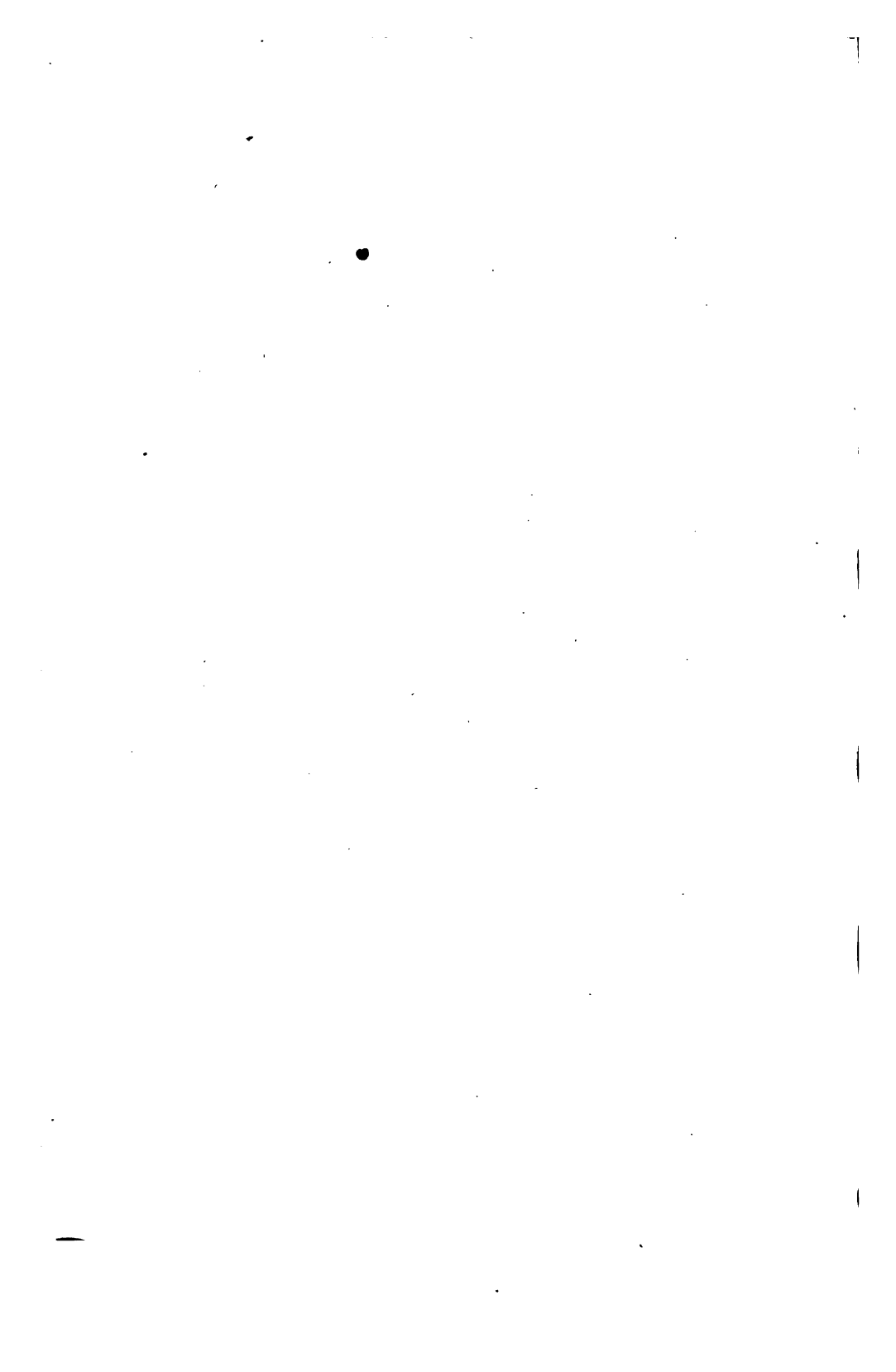
On peut en dire autant des deux suspensions générales qui ont affligé les États-Unis. A l'exception d'un petit nombre d'établissements, dont l'insolvabilité ou la conduite extravagante frappait tous les yeux, il ne paraît pas qu'un défaut de confiance dans les banques, quant à leur capacité définitive de payer, soit entré pour quelque chose dans le taux de la dépréciation. L'excédant des émissions sur chaque place semble avoir déterminé l'étendue de la dépré-

ciation locale, et à mesure que cet excédant a été absorbé, la dépréciation s'est graduellement effacée.

Le défaut de confiance dans le rachat définitif des billets ou dans leur rachat à quelque époque définie, constitue une seconde cause de dépréciation. L'effet de cette crainte, quand elle acquiert de la consistance, est de rejeter entièrement les billets hors de la circulation, excepté peut-être dans le voisinage immédiat de la banque. Ils sont alors recueillis par des capitalistes qui se proposent de les garder jusqu'au jour où la banque sera rentrée dans ses créances. Ces capitalistes présument avec raison que tout le capital des actionnaires devant être absorbé, avant que les porteurs des billets aient à supporter la moindre perte, la banque aura été bien déplorablement administrée, si, tôt ou tard, elle n'est pas en état de payer au moins ses créanciers. En basant leurs calculs sur le cours des billets, les acquéreurs savent se réserver une ample rémunération pour le risque qu'ils courent de n'être pas payés du tout, et un intérêt élevé de leurs fonds pendant tout le temps que la situation de la banque pourra tarder à être connue. Il est à peu près certain que, parmi ces acheteurs, il se rencontrera plus d'un débiteur solvable de la banque, qui aura reculé le paiement de sa dette en prétextant son impuissance, afin de profiter, pour s'acquitter, du degré le plus bas de la dépréciation.

Il y a précisément là une raison pour laquelle, au

milieu d'une suspension générale de paiements, les billets de banque échappent, jusqu'à certain point, à la dépréciation qui naît du discrédit. En général, le public doit toujours beaucoup plus aux banques que celles-ci ne doivent au public ; et comme un billet sera nécessairement reçu en acquit d'une dette par la banque qui l'a émis, il y aura toujours, à moins de faillites multipliées parmi les emprunteurs, un besoin de billets plus étendu que les émissions. C'est en cela que consiste la différence entre les billets émis par les banques, et le papier monnaie émis par les gouvernements. Les premiers sont accompagnés d'une obligation légale de la part d'un emprunteur responsable de les rapporter à la banque, ou de lui verser une somme égale en espèces, à une époque spécifiée et avec les intérêts, tandis que le second ne s'appuie sur aucune stipulation de ce genre, et que, dans la plupart des cas, l'émission dépasse de beaucoup la somme nécessaire au paiement des taxes, dont les particuliers sont redevables envers l'état.



LIVRE IV.

QUESTIONS DÉTACHÉES RELATIVES AUX BANQUES ET A LA CIRCULATION.

Dans les trois premiers livres, j'ai exposé les lois qui régissent une circulation métallique, une circulation mixte, et une circulation de papier non convertible, et j'ai traité en même temps les questions accessoires qui m'ont paru nécessaires à l'intelligence complète de mon sujet. Ce quatrième livre sera consacré à des matières diverses, qui n'appartiennent spécialement à aucune des classifications précédentes, mais qui, sans conserver de rapport entre elles, en ont un direct avec le but de cet ouvrage.

CHAPITRE I^{er}.

QUELS SONT LES ÉLÉMENTS DONT SE COMPOSE LA CIRCULATION ?

Peu de questions ont donné lieu à des opinions plus fausses et plus divergentes que celles que nous nous proposons d'examiner. *L'expansion de la circulation, la contraction de la circulation, la dépréciation de la circulation*, sont des expressions qui reviennent chaque jour, et cependant très peu de personnes pourraient désigner avec exactitude les éléments véritables dont une circulation est composée. D'après un certain nombre de documents publics dressés depuis quelques années, et renfermant des faits relatifs à l'objet qui nous occupe, on serait conduit à penser que les espèces placées dans les mains du public et les billets de banque en circulation, constituent toute la circulation, et que, par conséquent, la circulation est dépréciée ou relevée, selon que ces deux éléments augmentent ou diminuent. C'est ainsi qu'on voit constamment les journaux s'efforcer d'éclairer le public sur la situation de certaines

banques, par une simple indication du montant de leur papier en circulation, sans faire de distinction entre les post-notes et les billets payables à présentation, et en laissant entièrement de côté le montant des dépôts en compte courant et des autres engagements immédiatement exigibles.

Suivant une autre erreur très répandue à ce sujet, les mandats, les lettres de change, et tous les effets de commerce, formeraient une partie de la circulation. Si cela était, la circulation, ou ce qui revient au même, le signe monétaire, l'*argent*, deviendrait abondant en raison de la multiplication des titres qui constatent une dette, tandis qu'au contraire, plus ces titres sont multipliés, plus l'*argent* devient rare, par suite du besoin qu'éprouvent les débiteurs de se procurer les moyens de payer leurs engagements lorsqu'ils viennent à échéance. Ces valeurs sont si loin de faire partie de la circulation, qu'elles obligent les personnes chargées de les acquitter, à garder toujours en caisse une certaine quantité des signes appartenant à la circulation véritable, afin d'effectuer leurs paiements au jour marqué. Tout ce qu'on peut dire de cette classe d'obligations, c'est qu'elles constituent des promesses d'un paiement en monnaie ayant cours, à un jour déterminé; et qu'au moyen de la négociation ou du transport par voie d'endossement, elles forment une partie des divers agents qui, sans appartenir à la circulation, en

remplissent les fonctions dans certaines limites, et épargnent au pays les frais que demanderait l'entretien d'un système monétaire, métallique ou autre, plus considérable. Un effet analogue résulte de la chambre de liquidation de Londres, où se rassemblent chaque jour les commis de tous les banquiers, pour faire un mutuel échange des acceptations de leur maison, ce qui évite à chacune la nécessité du paiement monétaire, et diminue les besoins de la circulation, au grand bénéfice de toutes les parties.

Une opinion non moins erronée est celle qui comprend dans la circulation les fonds publics, les actions de banque, de canaux, de chemins de fer, et autres titres de propriété. Ces objets ne sont en réalité que des propriétés d'une espèce particulière, et ne peuvent pas plus se confondre avec la circulation que les terres et les maisons.

Les seuls éléments dont se compose la circulation d'un pays, sont l'or et l'argent, et toute autre denrée constituant une monnaie légale, que chaque créancier est obligé de recevoir en paiement. Ainsi, en Virginie, vers l'année 1618, le tabac était devenu monnaie légale au taux de trois shillings par livre; au Massachusetts, en 1641, le blé reçut le même privilège, à un prix déterminé, et en 1643, le wampompeag (article de commerce avec les Indiens) était admis en paiement de toute somme n'excédant pas quarante shillings, *excepté pour les taxes de comté*. C'est

ainsi encore qu'à une époque bien plus rapprochée, dans le Maryland, le tabac, par un acte de 1732, fut rendu monnaie légale, au prix d'un penny la livre, et le blé ind en au prix de vingt pence le boisseau. Tous ces objets, revêtus du caractère de monnaie, formaient alors une partie de la circulation, aussi bien que l'or et l'argent. Mais comme ces prescriptions absurdes ne pouvaient manquer de conduire aussitôt à une production exagérée des denrées qu'elles désignaient, elles n'ont eu probablement qu'une existence passagère ¹.

Aujourd'hui, dans les pays qui opèrent leurs transactions sans le secours du papier, l'or et l'argent sont les seules bases de la circulation. Quelques nations emploient un de ces métaux seulement; d'autres, se servent de tous les deux, en leur donnant un rapport invariable. Dans certains états les monnaies nationales ont seules cours, tandis que d'autres permettent aux espèces étrangères de circuler sur le même pied que celles du pays. Le cuivre forme aussi la circulation de quelques contrées, où il s'élève même à un montant considérable; mais ce métal entre pour une si faible partie dans la circulation de la plupart des

¹ Une notice très instructive sur les signes d'échange employés dans les colonies américaines, avant l'introduction du papier-monnaie, et sur le papier-monnaie émis par les différentes colonies, se trouve dans l'*Histoire du papier-monnaie et des banques*, par M. W -M. Gouge.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

états, qu'on le néglige dans les discussions de ce genre, de même qu'on le néglige dans le calcul lorsqu'il est employé à l'alliage des espèces d'argent.

Dans les pays où il existe un papier-monnaie émis par le gouvernement, mais où les banques n'ont pas été introduites, les éléments qui composent la circulation sont plus nombreux. Ils ne consistent pas seulement en or et en argent, mais aussi en promesses du gouvernement de délivrer à une époque fixe, ou indéfinie, une certaine quantité de ces métaux, avec menace d'une punition contre tous ceux qui refuseraient de recevoir ce papier en paiement. Tel était le papier-monnaie émis par les gouvernements coloniaux de Pensylvanie et d'autres états, avant la révolution américaine, et tels étaient les trois cent soixante millions de dollars ¹ de papier continental émis par le congrès américain, pendant les sept années qui commencèrent à 1775 et finirent en 1784. Tel était aussi le caractère des assignats de la révolution française, et tel est, probablement, celui du papier-monnaie actuel qui circule dans plusieurs états de l'Europe continentale. Mais, par des émissions trop considérables, la dépréciation ne tarde pas à se manifester, les métaux précieux sont chassés du pays, et ne laissent derrière eux que des promesses, bien rarement accomplies.

¹ 1,920,000,000 de francs.

Je remarquerai ici que les billets de l'échiquier, en Angleterre, de même que les bons du trésor en France et aux Etats-Unis, n'ont pas le caractère du papier-monnaie. Ce sont simplement des titres d'une dette temporaire à la charge du gouvernement qui les émet : des effets de ce genre n'ont pas plus d'influence pour augmenter la masse de la circulation, que les obligations, les acceptations ou les billets promissaires des particuliers.

CHAPITRE II.

SUITE DE LA QUESTION POSÉE DANS LE CHAPITRE PRÉCÉDENT :
QUELS SONT LES ÉLÉMENTS DONT UNE CIRCULATION EST COMPOSÉE ?

Dans les pays tels que la Grande-Bretagne, la France, les Etats-Unis, où il n'existe pas de papier-monnaie émis par le gouvernement, la circulation se compose :

1° Des espèces d'or et d'argent que les particuliers sont obligés, par la loi, de recevoir en paiement des sommes qui leur sont dues ;

2° D'engagements souscrits par des banques ou des banquiers, exprimant la promesse de délivrer une

certaine quantité de ces espèces à la première demande, promesses que le public en général consent à accepter au lieu et place des espèces ¹.

Le premier article ne donnera lieu à aucune discussion, puisque chacun est obligé d'admettre que les espèces d'or et d'argent, reconnues par la loi, constituent une partie de la circulation. Cependant, il ne sera pas inutile d'observer que la somme métallique qui n'est pas dans la possession effective des particuliers, mais qui est renfermée dans les banques auxquelles le public a le droit de la redemander sur la présentation de leurs promesses, ne saurait être considérée comme appartenant à la circulation, si les promesses qui la représentent sont comptées d'ailleurs. Par exemple, si une banque tient en émission pour un million de dollars en promesses payables à vue, tandis que sa caisse contient cinq cent mille dollars en espèces, on aurait tort d'ajouter celles-ci au montant des émissions, et de compter pour la banque, dans une évaluation générale de la circula-

¹ Les billets de la banque d'Angleterre ont été rendus, par le parlement, monnaie légale dans toute l'étendue du royaume, excepté en paiement des dettes de la banque elle-même. Aucune mesure de ce genre ne pourrait être adoptée aux Etats-Unis, où la constitution fédérale a déclaré que les états ne frapperaient point d'espèces, n'émettraient aucun billet de crédit, et ne donneraient à aucune autre chose que l'or et l'argent un cours légal, c'est à dire le droit de servir au paiement de toutes dettes. (NOTE DE L'AUTEUR.) — Voir à l'appendice, N° 17.

tion, un total de quinze cent mille dollars. Lorsqu'on réunit les deux éléments de la circulation, il est indifférent de compter les espèces déposées dans les banques, pourvu qu'en même temps on déduise du montant des promesses une somme correspondante, ou de ne pas compter ces espèces, et de prendre le montant des promesses sans réduction : le résultat est le même. Pour plus de simplicité, je donne la préférence au dernier mode de présenter les faits, et je dirai donc que dans la circulation dont nous nous occupons ici, la partie métallique comprend uniquement les espèces qui se trouvent dans les mains du public.

En arrivant au second élément de notre circulation, le point qu'il importe d'établir est que la promesse d'une banque ou d'un banquier doit être, pour passer comme monnaie courante, une promesse payable à présentation, et non pas à une époque future. Le terme d'*argent comptant* signifie quelque chose dont on peut disposer à l'instant même pour l'acquittement d'une dette. Un négociant qui a un effet de mille dollars à payer le premier juillet, sait qu'au jour de l'échéance il ne le paiera qu'avec des espèces, ou avec la promesse d'une banque, donnant droit, *le même jour*, au paiement en espèces. Quand même il posséderait une *post-note* de banque échéant quelques jours plus tard, il ne saurait s'en servir pour un paiement régulier, pas plus que du billet promissoire d'un particulier, mais il serait

obligé de la convertir en argent comptant, en la faisant escompter. On conçoit aisément que, dans un moment de crise sur une place de commerce, des négociants se trouvent fort gênés, quoiqu'ils aient en portefeuille des post-notes des meilleures banques¹.

Pour que les promesses des banques constituent une partie de la circulation, il ne suffit pas encore qu'elles soient payables à présentation, il faut qu'elles soient payables sur le lieu même où elles sont offertes en paiement. Ainsi, les billets des banques situées hors de Philadelphie n'ont pas rigoureusement le caractère de monnaie courante dans cette ville. Il arrive fréquemment, à la vérité, que les banques, pour être agréables à leurs clients, consentent à recevoir d'eux, comme argent comptant, les billets des banques éloignées ; souvent même encore, il y a de l'avantage, pour les particuliers, à recevoir de pareils billets en paiement de marchandises vendues ou de dettes exigibles. Mais ce sont là des exceptions fondées sur des convenances individuelles. Dans la grande majorité des cas, les billets payables hors de la place se vendent sur le marché comme une marchandise, et se réalisent en monnaie courante. D'où il suit que, loin de faire partie de la circulation, ils exigent qu'une

¹ Au mois de mai 1837, immédiatement avant la suspension, les post-notes de la banque des Etats-Unis se négocièrent à Philadelphie à un escompte de 1 à 1 1/4 pour cent par mois. (NOTE DE L'AUTEUR.)

quantité considérable des signes qui lui appartiennent soit placée entre les mains des courtiers, et occupée à les acheter, pour que leurs possesseurs puissent en tirer parti.

Examinons maintenant quelles sont les promesses des banques qui ont le véritable caractère de monnaie courante, et qui forment un des éléments de la circulation. Elles consistent,

Premièrement, en *billets* promettant de payer au porteur, à présentation, une certaine somme d'argent, et se négociant par la simple transmission, en quoi ils diffèrent des billets promissoires des particuliers, qui sont tirés à ordre, et se négocient par endossement ;

Secondement, en *crédits*, appelés plus communément *dépôts*, se composant des sommes qui existent au crédit des particuliers sur les livres de la banque, et qui sont payables en espèces à présentation de même que les billets de banque, et susceptibles d'être convertis en billets à volonté.

Pour que ces crédits constituent une partie de la circulation, il est très essentiel qu'ils soient *payables à présentation*, de même que les billets de banque, par la raison qu'un dépôt payable à quelque jour futur équivaut précisément à une post-note non échue, et ne peut être employée comme monnaie courante avant le terme du paiement, non plus que toute autre créance. On voit par là que les dépôts aux

caisses d'épargne, payables seulement plusieurs jours après l'avis du retrait, sont en dehors de la circulation. Il en est de même des dépôts qui, depuis quelques années, ont été reçus habituellement par diverses banques de la Nouvelle-Angleterre, pour des périodes déterminées, à un intérêt convenu¹; et de ceux qui ont été admis dans les autres états, notamment dans ceux du Sud-Ouest, pendant la dernière crise monétaire, où certaines banques empruntèrent des fonds aux capitalistes qui vinrent les assister, et même leurs propres billets à des porteurs qui, moyennant un intérêt, consentirent à différer l'exercice de leurs droits. Tel est encore le caractère des dépôts effectués par des tuteurs, exécuteurs testamentaires, officiers judiciaires, administrateurs, et toutes personnes enfin qui ont versé des fonds destinés à un emploi futur, sans autorité pour en disposer, ou sans intention immédiate de le faire. Si dix mille dollars sont déposés dans une banque par le syndic d'une faillite, pour y rester jusqu'à la répartition d'un dividende aux créanciers, dans soixante jours : la banque a toute liberté de prêter ces fonds pour soixante jours, sans augmenter la circulation, attendu que le déposant, dans la circonstance, s'est démis de ses

¹ Dans un relevé des banques du Massachussetts, au mois d'octobre 1837, on voit que les fonds déposés portant intérêt s'élevaient à 27,000,000 fr.
et les dépôts sans intérêts à 44,000,000

droits pendant cet intervalle, et demeure dans le même cas que les autres déposants dont les fonds sont remboursables, non pas à vue, mais à un jour fixé.

Il ne faut pas oublier la distinction établie entre les dépôts d'une banque d'escompte, et ceux d'une banque de circulation. Les premiers, ainsi que je l'ai exposé dans le premier chapitre du livre II, n'ajoutent rien à la circulation, par la raison que, quand même le déposant aurait le droit de retirer ses espèces, l'exercice de ce droit entraînerait l'obligation pour une autre personne de rendre immédiatement une somme égale au banquier, afin de rétablir chez celui-ci l'encaisse nécessaire à ses besoins journaliers. Dans le cas d'une banque de circulation, les conséquences sont bien diverses. Le déposant peut recevoir ses fonds en billets de banque, sans que ce paiement nécessite le retrait simultanément de la somme chez un débiteur, parce qu'il s'agit simplement ici pour la banque de substituer une forme de son crédit à une autre.

En comprenant les dépôts des banques dans le montant de la circulation, j'émetts une doctrine qui compte pour adversaires des hommes très éclairés¹.

¹ J'ai exprimé, pour la première fois, mon opinion sur ce point, dans un rapport sur le renouvellement des chartes de plusieurs banques, fait en 1821 au sénat de Pensylvanie, et je n'ai rencontré, depuis cette époque, aucune raison de croire que j'étais dans l'erreur.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

Pour l'établir dans toute sa force, quelques développements ne seront pas inutiles.

Les dépôts chez les banques proviennent de quatre sources différentes :

Un versement d'espèces,

Un versement de billets,

Un effet remis en recouvrement, dont le montant, après l'encaissement, est porté au crédit du déposant,

Un effet escompté par la banque, dont le produit net est passé au crédit de la partie qui l'a présenté.

Dans chacun de ces cas, le déposant a le droit, sans avis préalable, de retirer de la banque soit en billets, soit en espèces, toute la somme qui figure à son crédit¹. Il est donc, quant à ses moyens d'action sur la place, comme capitaliste ou comme acheteur de marchandises, exactement placé sur la même ligne que tout possesseur de billets, et si ceux avec qui il traite préfèrent des billets, il peut tout aussi bien, au moyen d'une course à la banque, les payer de cette manière, qu'en leur donnant un mandat. Il est si vrai que les dépôts font partie de la circulation à l'égal des billets, que dans toutes nos places de commerce, il n'est pas employé d'autre monnaie pour

¹ Dans les dépôts qui proviendraient d'escomptes admis par la banque, à la condition qu'une partie du produit resterait entre ses mains, cette partie doit être considérée comme une dette différée de la banque, et être retranchée de la circulation.

les transactions importantes ¹. Dans toutes les villes des Etats-Unis, la plupart des paiements, excepté pour les menus achats de détail, sont effectués en mandats sur les banques. Or, si les dépôts n'étaient pas, dans les affaires, une monnaie aussi courante que les billets, tous ceux qui achètent s'empresseraient d'échanger les uns pour se munir des autres. En fait *les dépôts ne sont pas autre chose que des billets de banque laissés à la garde des banques, pour la convenance des possesseurs.*

Eprouvons encore ce principe par quelques applications. Je suppose que les banques de New-York augmentent à la fois leurs escomptes de cinq millions de dollars, ce qui a pour effet immédiat d'ajouter cette somme à leur passif exigible sous forme de dépôt. La circulation se trouvera-t-elle dilatée? L'argent sera-t-il plus abondant qu'auparavant? Sur le marché, les acheteurs au comptant se montreront-ils plus nombreux? La réponse à ces questions sera sans doute affirmative. Tout le monde reconnaîtra que l'expansion de la circulation ne se compose pas seulement de la faible somme de billets qui aura pu être retirée sur les nouveaux dépôts, mais de la totalité des cinq millions. D'où il résulte que

¹ Dans une banque de dépôt, comme celle de Hambourg, il serait difficile de contester aux dépôts leur caractère de monnaie courante. En quoi différent, sous ce rapport, les dépôts d'une banque de circulation? L. 1.

pour remettre la circulation dans son ancien état, il ne suffirait pas d'absorber le petit nombre de billets ajoutés à la masse antérieurement émise, mais qu'une contraction de cinq millions est nécessaire.

Prenons l'inverse, et supposons qu'à un moment où la circulation se trouve dans un état normal, l'argent n'étant ni surabondant ni rare, les banques de New-York, par quelque appréhension mal fondée, réduisent tout à coup leurs prêts de deux millions de dollars. Leurs débiteurs seront obligés de chercher des fonds sur la place, et ils n'en trouveront que chez les personnes qui ont des dépôts aux banques. Ces personnes, disposées à se dessaisir de leurs fonds par l'appât d'un intérêt élevé, tirent des mandats sur leurs dépôts : et les engagements que les banques avaient sous cette forme se trouvent réduits de deux millions. Le montant des billets en circulation n'aura pas changé. Cependant, la circulation de New-York n'est-elle pas contractée ? l'argent n'est-il pas plus rare qu'auparavant ? le nombre des acheteurs au comptant n'est-il pas diminué sur le marché ? La réponse n'est pas douteuse, et il est donc incontestable que les dépôts forment une partie de la circulation.

Lorsque les banques veulent recourir à une contraction, c'est précisément par les dépôts que leur action la plus puissante est exercée sur la circulation ; les débiteurs auxquels on redemande des sommes considérables, éprouveraient trop de difficulté à se

les procurer, s'il leur fallait aller en quête des billets de banque disséminés à travers le pays¹. Par un motif analogue, quand une banque redoute d'être assaillie de demandes de remboursement, elle s'inquiètera peu de ses billets, si elle parvient à se garantir des retraits de ses déposants.

¹ En confirmation de ce principe, l'auteur peut invoquer les résultats de la contraction opérée, pendant la dernière crise, par la banque d'Angleterre.

La situation de cet établissement, telle qu'elle ressort des moyennes trimestrielles publiées par le gouvernement, présentait :

	DÉPÔTS.	BILLETS.	TOTAL du passif.	
Au 3 avril 1838. . .	281,550,000 fr.	474,675,000 fr.	756,225,000 fr.	
2 avril 1839. . .	224,950,000	459,375,000	684,325,000	
10 décembre. . .	148,800,000	418,300,000	567,100,000	
DIMINUTION.	d'avril 1838 à avril 1839 . .	56,600,000	15,400,000	72,000,000
	d'avril 1839 à déc. 1839 . .	76,150,000	40,975,000	117,125,000
	d'avril 1838 à déc. 1839 . .	132,750,000	66,375,000	199,125,000

D'où l'on voit qu'à travers ces diverses périodes, la réduction a été beaucoup plus forte sur les dépôts que sur les billets, eu égard surtout à la différence du montant primitif. Pendant les vingt mois qui se sont écoulés entre les époques extrêmes, la diminution sur les billets n'a été que de 66 millions sur 474 millions, ou . . . 14 p. %, tandis que sur les dépôts elle s'est élevée à 132 millions sur 281 millions, ou . . . 47 p. %.

Les dépôts, dans les grands centres commerciaux, sont réellement le fonds de la circulation. A New-York, le 1^{er} juin 1837, peu de jours après la suspension des paiements, la somme des billets restant en circulation pour toutes les banques de la ville, s'élevait à environ 28 millions de francs, tandis que les dépôts, publics et particuliers, montaient à plus de 84 millions. Encore ne doit-on pas oublier que, sur ces 28 millions, une quantité considérable de billets était retenue au dehors.

Par la contraction opérée, à partir de cette époque, les billets en circulation furent réduits, le 1^{er} avril 1838, à 11,400,000 francs, et les dépôts à 61 millions. Je crois que parmi les négociants de New-York qui ont éprouvé les effets de cette mesure, aucun n'aura considéré cette réduction de 23 millions dans les dépôts comme indifférente pour la circulation.

Les banques de Philadelphie présenteraient également un excès des dépôts sur les émissions. Un relevé de la situation des quinze banques de cette ville, (non compris celle des Etats-Unis), à la date du 3 novembre 1835, établit que le montant de leurs billets en circulation était de 25 millions de francs, tandis que leurs dépôts s'élevaient à 36 millions. Au 1^{er} du même mois, la circulation de la banque des Etats-Unis était, pour les dépôts, de 45,800,000 fr. et pour les billets (non compris les post-notes), de 45,300,000 fr. Mais la plus grande partie de ces

billets étaient répandus hors de la ville, et par conséquent ne faisaient pas partie de sa circulation.

CHAPITRE III.

QU'IL EST ESSENTIEL POUR UN PAYS DE POSSÉDER DES RENSEIGNEMENTS UNIFORMES ET PÉRIODIQUES SUR L'ÉTAT DE LA CIRCULATION.

Quand on considère l'influence profonde que le régime actuel des banques, aux Etats-Unis, est capable d'exercer sur la propriété et sur l'industrie, et par conséquent sur la prospérité du pays, il paraîtrait juste que du moins le public, victime dévouée de toute direction vicieuse dans la marche de ces institutions, eût quelques moyens de parvenir à la connaissance de leur situation, afin de se garantir d'une catastrophe imminente, ou bien d'en amortir le coup. Un tel avantage a été refusé au peuple américain, et il semble condamné à ne jamais pouvoir s'élever jusqu'à l'intelligence de ces avertissements, dont la voix s'élève d'ordinaire avant les grandes convulsions qui ébranlent le système monétaire d'une nation. La vérité de cette remarque n'échappera pas à ceux qui se rappellent comment la suspension des paiements fondit sur le pays, en 1837, semblable à un coup de

tonnerre, et frappa tout le monde de stupéfaction. Je dis tout le monde, car ils formaient des exceptions bien rares ceux qui, un mois avant la catastrophe, en avaient le moindre pressentiment.

Cette déplorable ignorance provient de ce que les neuf cents banques et comptoirs qui fonctionnent aujourd'hui dans les États-Unis, émanent de vingt-six états, de trois territoires, et d'un gouvernement général, entre lesquels il n'y a jamais eu aucun système concerté d'action, relativement aux bases des statuts donnés aux banques, ou à la production de renseignements périodiques sur la composition de leur passif et de leurs ressources. La conséquence de ce désordre est qu'il n'y a peut-être pas deux états où les situations fournies par les banques, concordent quant aux dates ou quant aux détails, et même il n'arrive pas toujours que sur ce dernier point les banques d'un même état se piquent de conformité. Quelques uns de ces documents sont dressés avec une complication ou une obscurité étudiée, qui les rend inintelligibles, et que personne, sauf le président ou le caissier de la banque, ne serait capable de pénétrer; d'autres négligent absolument de spécialiser les détails et placent sous le titre *objets divers, autres engagements, créances diverses, valeurs métalliques*, ou telles désignations aussi vagues, un grand nombre d'éléments importants, sans la connaissance desquels l'ensemble du travail

demeure sans utilité. Si l'intention de ces banques était d'agir franchement et honnêtement avec le public, elles ne recourraient pas à des subterfuges et à des mystères. Leurs comptes seraient établis avec une transparence loyale, qui permettrait à chacun de comprendre l'état véritable de la circulation.

C'est d'après les documents imparfaits, hétérogènes, frauduleux, dont nous venons de parler, que le secrétaire du trésor est obligé tous les ans, au mois de janvier, de produire au congrès un volumineux rapport, contenant des copies ou des extraits de ces différentes pièces, et les résumant, avec plus ou moins de bonheur, dans des tableaux où tout l'art des finances et de la divination est mis en œuvre. Ces tableaux sont d'abord défectueux sous le rapport des dates, sans l'identité desquelles toute exactitude statistique est impossible. Ainsi, par exemple, dans le rapport *sur la situation de diverses banques*, etc., du 8 janvier 1838, les informations fournies par quelques banques remontent au mois de mai 1837, et jettent fort peu de lumière sur le montant de la circulation au mois de novembre suivant, qui est l'époque où les comptes de plusieurs autres sont arrêtés.

Ce défaut d'identité dans les dates n'est pas le seul point par lequel pèchent nécessairement les rapports de la trésorerie. Il leur manque en outre une classification précise de chaque espèce de dettes et

de ressources, où l'on pourrait distinguer leur passif exigible de leurs dettes différées, et leurs ressources immédiates de leurs ressources futures. Sans cette délimitation on n'arrivera jamais à une connaissance véritable de l'état de la circulation. Il faut espérer que cette matière attirera l'attention du congrès et des législatures particulières, qui sentiront la nécessité de se concerter pour établir un régime uniforme, dans lequel les banques seraient astreintes à produire, pour chaque trimestre, la situation de leurs affaires, à la même date, et sous une forme si complète et si claire, qu'il suffirait d'être en état de comprendre un compte courant ordinaire pour la saisir.

Mais, en supposant que des renseignements de cette nature fussent fournis périodiquement, il faudrait encore quelque habileté pour leur donner une signification précise, et pour présenter les résultats généraux de manière à ce qu'ils exprimassent le montant vrai de la situation. Quiconque a examiné de près les situations actuelles et les tableaux du trésor, a dû remarquer que l'addition des dépôts et des émissions de toutes les banques, n'indique pas le montant réel des signes de crédit qui font partie de la circulation. Une quantité considérable des billets désignés, par les banques qui les ont émis, comme en circulation, ont été déposés, par les porteurs, dans d'autres banques, et, tant qu'ils y demeurent, figurent dans la situation de ces banques comme dépôts.

Si, par exemple, la banque de l'Amérique du nord délivre à quelqu'un pour mille dollars de ses billets, en échange d'un effet escompté, ses livres offriront une augmentation de mille dollars dans la somme des émissions. Que ces billets soient déposés ensuite à la banque de Pensylvanie, ils seront portés, par cette banque, comme une augmentation de ses dépôts. D'où l'on voit que ces mille dollars paraîtraient deux fois en accroissement de la circulation, la première, sous la forme de billets, la seconde sous la forme de dépôts, tandis que la circulation n'est certainement augmentée qu'une seule fois de mille dollars. Cette observation nous montre que, pour établir le chiffre général de la circulation, il faut retrancher du total des billets en circulation, celui des billets placés, dans les situations des banques, sous le titre de *billets d'autres banques en portefeuille*.

On dira peut-être que les banques n'ont pas obtenu la possession de ces billets par la voie des dépôts, mais qu'ils ont été échangés contre leurs propres billets. Je le veux bien, mais cela ne fait aucune différence pour le résultat. Les banques qui les ont reçus indiqueront alors une augmentation de leur propre circulation de mille dollars, et si les *billets d'autres banques en portefeuille* n'étaient pas déduits, on aurait, comme dans le premier cas, une double augmentation de la circulation.

Il se peut encore qu'une banque n'ait reçu ces

billets ni par un dépôt, ni par un échange, mais qu'ils lui aient été payés en acquit d'une dette. Je demanderai si la nature du fait est changée par cette circonstance? Pas le moins du monde. Une émission de billets de mille dollars n'aura jamais pour effet d'ajouter à la circulation deux mille dollars. Considérons l'ensemble de nos banques comme un seul corps formé d'une banque principale et de comptoirs, n'est-il pas vrai que si certaines succursales ont en leur possession des billets émis par d'autres, ces billets, pour être tenus dans une main différente, n'en seront pas moins retournés à leur origine, et retirés de la circulation? Il serait absurde d'ajouter les billets de la banque des Etats-Unis possédés par son comptoir de New-York, aux émissions de cette banque, et de les comprendre dans le montant de la circulation générale.

Le montant des espèces en réserve chez les banques ne doit pas non plus figurer dans le compte général de la circulation, par la raison que ces espèces proviennent de dépôts, ou ont été échangées pour des billets, et que, sous l'une ou l'autre forme, elles sont déjà représentées.

Pour rendre l'exactitude de ces règles plus sensible, j'en ferai l'application à l'un des tableaux annexés par le secrétaire du trésor à son rapport du 4 janvier 1837. Par ce document, coté AA, la situation de toutes les banques des États-Unis, dans le mois

de décembre 1836, ou aussi près que possible de cette époque, se résumait comme suit :

ACTIF.

Prêts et escomptes	2,440,000,000 fr.
Fonds publics et actions	62,000,000
Immeubles	76,000,000
Valeurs diverses.	53,000,000
Sommes dues par d'autres banques	277,000,000
Billets d'autres banques en portefeuille.	171,000,000
Valeurs métalliques (<i>specie-funds</i>)	26,000,000
Espèces.	213,000,000
	<hr/>
	3,318,000,000

PASSIF.

Capital.	1,729,000,000
Billets en circulation.	748,000,000
Dépôts	614,000,000
Sommes dues par d'autres banques.	269,000,000
Engagements divers.	139,000,000
	<hr/>
	3,499,000,000

En partant de ces données, voici comment le compte de la circulation non métallique des États-Unis, à l'époque indiquée, devrait être établi :

Billets en circulation	748,000,000 fr.
Dépôts	614,000,000
	<hr/>
Ensemble.	1,362,000,000
A déduire, les billets d'autres banques en portefeuille.	171,000,000
	<hr/>
Reste.	1,191,000,000

' Comme le compte ne se balance pas, il est probable que quelques articles de l'actif ont été omis. (NOTE DE L'AUTEUR.)

Le solde qui manque à cette balance est de 181 millions de fr. On

Tel serait le montant de la circulation exprimé par le tableau précédent. Mais les billets et les dépôts payables à vue n'étant pas distingués des postnotes et des dépôts payables à terme, le résultat qu'on en tire est radicalement défectueux. Car si les engagements différés de la banque montaient à 150 ou 200 millions de francs, on aurait à retrancher cette somme du résultat obtenu, pour déterminer le montant vrai de la circulation non métallique.

Quant aux sommes qui figurent de chaque côté du compte, comme *dues à d'autres banques* et *dues par d'autres banques*, ce sont, dans un travail général, des articles d'ordre qui se détruisent l'un par l'autre, car la somme due par toutes les banques à d'autres banques est une seule et même chose que la somme due à toutes les banques par d'autres banques. La différence de huit millions qui existe sur le tableau entre ces deux articles, vient de ce qu'il y a toujours, attendu la distance qui sépare les banques, des remises en route, expédiées de l'une à l'autre. Ces remises, portées au moment du départ au débit de la banque à qui elles sont adressées, ne peuvent paraître dans ses livres qu'après l'arrivée.

peut juger de l'imperfection des matériaux fournis au trésor par les banques, lorsqu'une différence aussi considérable a dû être négligée et reste sans explication. Si les documents étaient rigoureusement exacts, cet excès du passif sur l'actif exprimerait une perte consommée, qui viendrait en réduction du capital. L. L.

CHAPITRE IV.

SUR LES CONSÉQUENCES FUNESTES DU RAPPORT QUI EST ACTUELLEMENT FIXÉ ENTRE L'OR ET L'ARGENT, PAR NOTRE LÉGISLATION SUR LES MONNAIES.

Il est indifférent pour la solidité d'une circulation mixte formée d'espèces et de papier, telle que la nôtre semble devoir être toujours constituée, qu'elle repose sur l'or ou sur l'argent. Un système monétaire aura autant de fermeté quand l'argent sera le seul ou le principal agent métallique de la circulation, que quand cette fonction sera remplie par l'or. On sait qu'en France, la circulation, composée essentiellement d'argent, n'est pas plus sujette aux fluctuations que celle de l'Angleterre qui est fondée sur l'or. On pourrait même ajouter que la première est, en fait, la plus stable des deux, mais il me suffit de constater que l'égalité existe.

Par l'acte du 4 juin 1834, on se proposa d'établir une circulation d'espèces d'or, dans l'espoir, à ce qu'il semble, que la tendance de l'or à repousser de la circulation le papier serait plus efficace que celle de l'argent. En conséquence, les proportions moné-

taires furent changées, dans le but avoué d'attirer l'or dans le pays de préférence à l'argent, quand le cours du commerce conduirait à l'importation des métaux précieux. Il n'est pas douteux que si le congrès avait eu le droit de prohiber, dans toute l'étendue de l'Union, la circulation des billets de banque au dessous de dix dollars, les espèces se seraient introduites à la place des billets de cinq dollars. Mais comme il ne possédait pas ce pouvoir, et qu'il n'y avait aucune probabilité que toutes les législatures particulières s'entendissent avec lui pour amener ce résultat, la mesure était, tout au moins, prématurée.

En admettant encore que tous les billets au dessous de dix ou même de vingt dollars eussent été proscrits, je demanderai si une telle mesure aurait rendu la circulation inaccessible à toutes les fluctuations? La Grande-Bretagne est en position parfaite, je crois, de nous fournir une réponse. Dans ce pays, il n'est émis, soit par la banque d'Angleterre, soit par les banques locales, aucun billet au dessous de cinq livres sterling, ce qui représente *vingt-quatre dollars* : cependant l'Angleterre a éprouvé de grandes perturbations monétaires, dont une, celle de 1797, contraignit toutes ses banques à suspendre leurs paiements, et dont une autre, celle de 1825, fut sur le point de les réduire à la même extrémité.

Qu'une circulation mixte ait l'or ou l'argent pour

base métallique, cette circonstance est donc, pour sa stabilité, de nulle valeur. Notre propre expérience de quarante-cinq années, sur cinquante que nous comptons depuis la fondation de notre gouvernement, suffit pour décider la question. Après avoir vu, pendant cette longue période, l'argent composer le fonds de notre circulation métallique, nul ne prétendra, sans doute, que les intérêts des masses ne sont pas aussi bien garantis par le droit de demander de l'argent pour un billet de banque, que par celui de demander de l'or. Et si l'on prend en considération la connaissance parfaite que chacun possède des pièces d'argent, l'usage journalier des dollars et des demi-dollars, le très grand nombre de personnes qui ont rarement chez elles à la fois cinq dollars ou la moitié de cette somme¹ ; si l'on ajoute que dans beaucoup de baux, d'obligations, de contrats hypothécaires actuellement en vigueur, le paiement est expressément stipulé en dollars d'argent : ne sera-t-on pas fondé à dire que l'argent forme, pour le peuple des États-Unis, une monnaie plus naturelle que l'or ?

Mais non seulement l'existence d'une circulation assise principalement sur l'or serait sans aucun avantage, elle porterait encore un grand préjudice aux intérêts du pays ; je crois pouvoir le démontrer.

Avant le bill de 1834, la circulation métallique des

¹ Valeur du demi-aigle et du quart d'aigle, monnaies d'or.

Etats-Unis avait été, par le fait, comme nous l'avons dit, composée d'argent depuis l'origine du gouvernement; l'or y apparaissait très rarement, tandis que dans la Grande-Bretagne ce métal seul était usité. Il résulte de cette opposition, que les deux systèmes monétaires étaient indépendants, et que les mouvements ou les embarras de l'un ne retentissaient pas nécessairement sur l'autre. La contraction de 1821 qui précéda en Angleterre la reprise des paiements en espèces, après une suspension de vingt-quatre années, n'occasionna aucune perturbation de l'autre côté de l'Atlantique. Et la contraction déterminée chez nous par le retrait des dépôts publics de la banque des Etats-Unis, au 1^{er} octobre 1833, qui entraîna, dans le prix des valeurs de bourse, une baisse de vingt à cinquante pour cent, et tira de l'Angleterre seule une importation de 3,793,293 dollars en argent, depuis le 30 septembre 1833 jusqu'au 30 septembre 1834; cette crise, si longue et si désastreuse, ne produisit aucun dérangement à Londres. Les choses fussent restées sur le même pied, si nos réglemens monétaires n'eussent point subi d'altération; mais aussitôt que l'or, par un changement dans sa valeur à l'égard de l'argent, eut été rendu le plus avantageux des deux métaux pour l'importation, on

¹ Le relevé des exportations et des importations métalliques, de 1834 à 1838, se trouvera à l'Appendice N^o v.

vit la circulation de l'Angleterre troublée à un point qui nécessita la diminution immédiate des billets en émission. C'est aux importations considérables d'espèces et de lingots d'or obtenues, dans les années 1835 et 1836, par les Etats-Unis, à la place des importations d'argent qui avaient lieu précédemment, qu'on peut attribuer la contraction subséquente de la circulation britannique. Elle aboutit à la crise de 1836, qui fut si fatale à nos cotons et aux facilités dont jouissait notre commerce, et qui coûta au pays tant de millions de dollars.

Comme les mêmes causes reproduiront les mêmes effets, il nous importe d'examiner attentivement cette matière. Jusqu'ici, malgré le montant des importations, l'or a fait très peu de progrès sur le terrain réel de la circulation. Le maintien persévérant de la loi finira sans doute par l'y établir, mais cette conquête sera chèrement achetée. On aura uni si étroitement notre fortune à celle de la Grande-Bretagne, qu'aucune convulsion n'éclatera dans la circulation de ce pays, sans réagir fortement sur la nôtre; de même qu'il ne se manifesterà de notre côté aucun désordre, dont le contrecoup ne soit ressenti par le commerce anglais, et ne vienne, sur les marchés européens, écraser le prix des cotons, des tabacs, et des autres produits américains, au grand préjudice des intérêts de nos planteurs.

Ce n'est pas tout. La tendance de la législation

actuelle est de faire sortir du pays l'argent, de préférence à l'or, dans tous les cas où des espèces sont exportées; ce qui aura pour effet, à la longue, de ne plus laisser d'espèce d'argent dans la circulation. Alors nous serons forcés sur tous les points de suppléer à leur absence par le papier, et de recourir à ces émissions de très faibles coupures, qui compromettent sans cesse la stabilité de la circulation¹.

L'objet que je signale à l'attention publique est du plus vif intérêt. Si elle reconnaît les vices du système actuel, si le congrès s'aperçoit qu'il est entré dans une fausse route, qu'il se hâte de revenir sur ses pas. Que son premier soin soit de rendre à la monnaie d'or son titre primitif de onze parties d'or pur pour une partie d'alliage, adopté par la Grande-Bretagne, le Portugal et le Brésil, et de prescrire que les seules espèces d'or frappées par la Monnaie seront des *onces*, des *demi-onces*, des *quarts d'once*, n'ayant aucun rapport légal avec l'argent, et livrées à elles-mêmes pour s'établir dans la circulation au cours réel du marché, comme les espèces d'or en France et dans d'autres parties de l'Europe. Par le

¹ Une exportation considérable d'espèces et de lingots d'argent a eu lieu en 1839 à New-York; mais comme les expéditeurs sont l'objet d'une animadversion que peu de négociants se décident à affronter, une partie des chargements s'opère dans le secret, et ne figure ni sur les livres de la douane, ni dans les rapports officiels.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

maniement habituel d'espèces représentant un poids bien connu, le peuple acquerrait des idées nettes sur la nature des signes monétaires. Puisque, d'ailleurs, le prix des *onces* d'or serait coté dans toutes les villes, par les changeurs et les courtiers, comme aujourd'hui celui des *souverains*, elles auraient constamment cours pour leur valeur véritable, et ne pourraient jamais nous être enlevées par notre propre législation ou par celle des autres états.

CHAPITRE V.

DU SYSTEME ADOPTÉ PAR L'ÉTAT DE NEW-YORK, RELATIVEMENT
AUX BANQUES, ET DE SA SUPÉRIORITÉ SUR LE SYSTEME AC-
TUREL.

J'ai parlé, dans un chapitre précédent, de l'efficacité du système fondé par la loi de New-York sur les banques, me réservant d'exposer plus tard les raisons qui me portent à le considérer comme le plus capable d'assurer la stabilité de la circulation, dans tous les états de l'Union, et de rencontrer un assentiment général. Un coup d'œil jeté sur les dispositions principales de cette législation, en montrera les avantages.

Elle stipule que le contrôleur ¹ de l'état fera imprimer sur des planches uniformes, gravées sous sa direction, les différentes coupures de billets autorisées, lesquelles seront contresignées, numérotées et enregistrées dans ses bureaux, sur des livres spéciaux. Ces billets seront délivrés aux compagnies formées sous l'empire de la nouvelle loi, en échange de fonds publics transférés par elles au gouvernement, pour une somme égale. Les fonds transférés devront faire partie de la dette publique des Etats-Unis ou de l'un des états, et être soumis à l'approbation du contrôleur; ils seront évalués en cinq pour cent de la dette de New-York, et ne pourront pas représenter un capital moindre de cent mille dollars. Ainsi se trouve introduit le grand, l'utile principe de la liberté du commerce, dans l'organisation des banques.

Lorsque la compagnie préférera donner des hypothèques, à six pour cent d'intérêts, sur « des terres » en bon état de culture et de rapport, franchises de » toute charge antérieure et situées dans l'état de » New-York, dont la valeur, indépendamment des » bâtiments qui y sont construits, soit double au » moins de la somme hypothéquée, » le contrôleur est autorisé à accepter cette garantie au lieu de fonds publics, mais pour la moitié seulement du montant

¹ Le contrôleur est le fonctionnaire qui préside à l'administration des finances de l'état.

des billets délivrés. Dans tous les cas, les arrérages des fonds transférés, ainsi que l'intérêt des engagements hypothécaires, seront perçus par les compagnies.

Les billets fondés de cette manière sur le dépôt réel d'une valeur équivalente, sont ensuite libellés et signés par les compagnies, et deviennent de véritables signes monétaires, admis dans la circulation et susceptibles d'être prêtés. Ils sont payables à présentation dans la monnaie légale des Etats-Unis. En cas de refus de paiement, le contrôleur étant informé du fait par un protêt notarié, requerra la compagnie de payer, et si elle n'obéit dans un délai de dix jours, il vendra aux enchères les valeurs publiques et hypothécaires déposées entre ses mains, pour en appliquer le produit au remboursement des billets non payés. En pareil cas, ces billets donnent droit en outre à des dommages fixés au taux de quatorze pour cent par an, de la date du protêt à celle du paiement.

Les compagnies formées en vertu de cet acte ont la faculté « d'entreprendre les opérations de banque » qui consistent à escompter des effets, lettres de » change, effets de commerce et autres engage- » ments ; à recevoir des dépôts ; à acheter et vendre » des lingots d'or et d'argent, des monnaies étran- » gères et des lettres de change, suivant les règles » définies dans leur acte de société ; à prêter sur

» propriété mobilière ou immobilière ; et enfin à
 » exercer tous les actes qui deviendraient éventuel-
 » lement nécessaires pour la conduite de leurs af-
 » faire. » Les actions sont considérées comme pro-
 priété mobilière, et se transfèrent, comme dans toutes
 les autres banques, en reportant sur le nouveau pos-
 sesseur l'ensemble des droits et des charges qui
 étaient attribués à l'ancien. Toute compagnie peut
 stipuler, dans ses statuts, l'augmentation facultative
 du capital, aux époques qu'elle déterminera ¹. Nul
 actionnaire n'est responsable, dans sa fortune indivi-
 duelle, des engagements, dettes ou obligations de la
 compagnie, à moins que sa responsabilité ne résulte
 formellement de l'acte de société.

Par cette analyse rapide, on voit que la sécurité
 des porteurs de billets est seule garantie, et que la

¹ Cette faculté d'accroître le capital d'une banque, jusqu'au mon-
 tant quel qu'il soit porté dans l'acte de société, est, à mes yeux, un dé-
 faut dans la loi. Nous voyons chaque année des banques solliciter de
 la législature l'autorisation d'augmenter leur capital, non dans le but
 de réunir des fonds pour lesquels se présente un emploi profitable,
 mais comme un expédient pour se tirer d'embarras, en permettant à
 leurs créanciers, c'est à dire aux possesseurs de leurs billets et de
 leurs dépôts, d'entrer dans l'affaire comme actionnaires. Une légis-
 lation qui ménage aux banques de pareilles ressources, doit, ce me
 semble, développer chez elles une tendance à l'expansion de la circu-
 lation, et une facilité extrême à soutenir trop longtemps des débi-
 teurs insolubles : comme il arriverait si l'émission des post-notes
 était autorisée, ce que la loi, avec grande raison, ne fait pas.

(NOTE DE L'AUTEUR.)

loi n'a rien fait pour la protection des déposants, qui, en cas de faillite, sont abandonnés, comme dans les autres banques, au sort des créanciers ordinaires. Cette distinction entre les billets et les dépôts est fondée sur un principe d'équité, déduit de la nature des choses. Les billets de banque, *revêtus d'un caractère monétaire*, sont obligés, par la fonction même qu'ils ont à remplir, de passer de main en main dans le mouvement des affaires, avec une telle rapidité et sur un champ si vaste, qu'*une recherche sérieuse de la solvabilité des souscripteurs est impossible*. Il est donc juste que l'état veille à préserver le public des pertes qui seraient causées par la circulation du papier-monnaie, de même qu'il le fait, pour la monnaie métallique, au moyen d'un établissement dispendieux consacré à la fabrication des espèces. Le cas est tout différent à l'égard des déposants. Les particuliers qui ont des dépôts dans une banque, sont constamment en état de juger de la solvabilité de l'institution à laquelle ils confient la garde de leurs fonds, et il n'y a pas plus de raison de les placer sous la protection d'une loi spéciale, que d'y abriter toute autre classe de personnes qui trouvent leur compte à confier à des mains étrangères leur propriété.

Mais quoique la loi n'ait pas eu à s'occuper ici des déposants, elle leur a donné pourtant un avantage sur la position qu'ils auraient eue dans l'autre système ;

c'est que la banque remboursera les dépôts, soit en espèces, soit en billets qui représentent, non du crédit, mais un capital réel. Cette base effective donnée aux billets est le trait principal qui caractérise la supériorité du nouveau mode sur l'ancien.

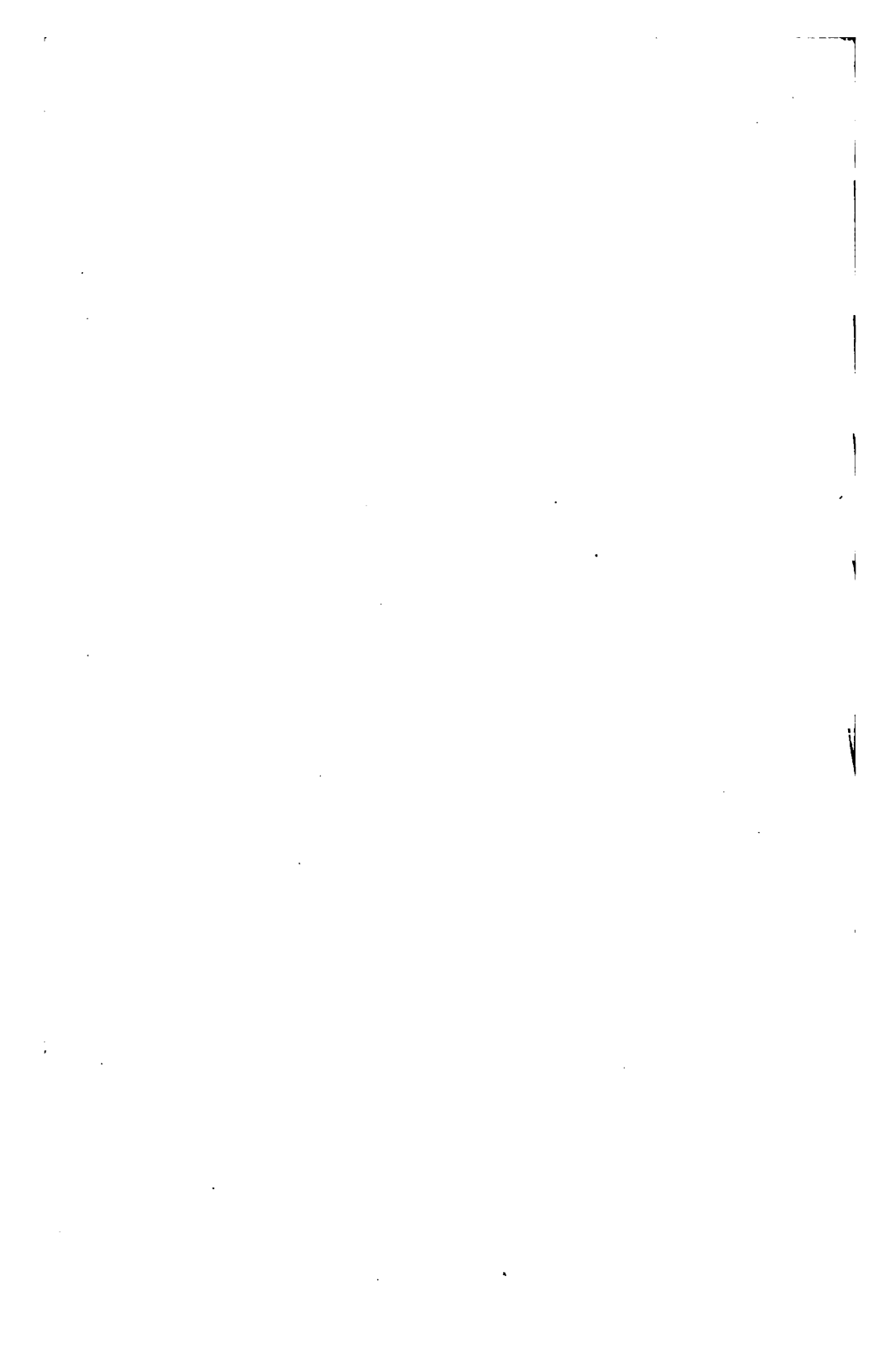
Dans une autre partie de cet ouvrage, j'ai indiqué l'influence différente que les dépôts exercent sur la circulation, selon qu'ils sont reçus par une banque d'escompte, ou par une banque de circulation. Nous avons vu que, dans le cas d'une banque d'escompte, qui aurait prêté les fonds déposés à un tiers, le déposant s'étant réservé le droit de les retirer à volonté, la circulation ne serait pas encore augmentée, attendu que le banquier, pour rembourser le dépôt, serait obligé de retirer au même instant la somme à un de ses débiteurs, afin de ne pas affaiblir les ressources ordinaires de son encaisse. Dans une banque de circulation, ainsi qu'il a été établi, l'opération a une tout autre portée, parce que si un déposant redemande des fonds qui auront été prêtés, la banque n'est pas inévitablement obligée de retirer une somme correspondante des mains d'un emprunteur, mais elle peut effectuer le remboursement du dépôt avec une nouvelle émission de billets, qui accroîtra d'autant le montant des signes monétaires en circulation.

Or, puisque la loi de New-York proscrit absolument l'émission de tout billet qui ne représente pas un capital, et que les émissions ne sauraient par con-

séquent être multipliées indéfiniment, comme sous l'ancien système, on voit que les banques soumises au régime actuel n'ont plus, pour augmenter la circulation, la puissance qu'avaient les autres. Semblables aux banques d'escompte, elles n'ont d'autre moyen de satisfaire aux demandes de leurs créanciers, que d'obliger quelques uns de leurs débiteurs à des restitutions équivalentes ; car il est également entendu ici qu'elles devront continuer de garder, entre leurs mains, l'encaisse habituel jugé nécessaire aux affaires courantes.

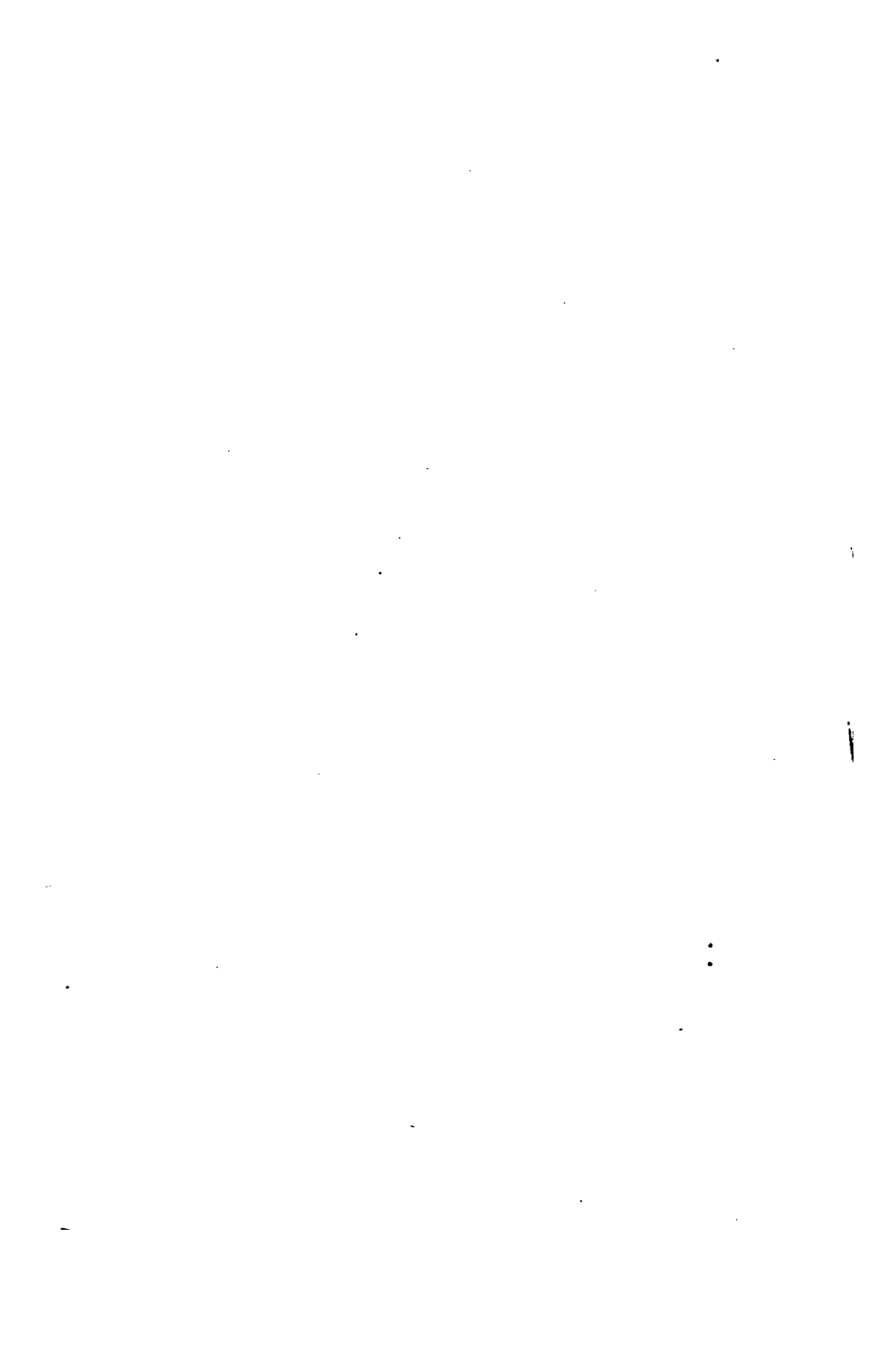
Cette différence capitale entre les facultés départies aux banques de circulation sous les deux régimes, est très nettement exprimée dans le passage suivant d'une brochure inédite, relative à la circulation de la banque d'Angleterre.

« Les opérations de banque sont une chose, l'émission d'un papier-monnaie en est une autre. Il n'y a aucun lien nécessaire entre les deux. Les banquiers de Londres et de Paris sont des *banquiers* proprement dits. Ils prêtent leur argent et celui des autres. Avant de le prêter, il faut qu'ils l'obtiennent par leur industrie ou qu'ils l'empruntent. Ils ne le créent pas. La faculté de créer un papier-monnaie et de l'émettre, comme prêt, est toute différente de celle d'obtenir un papier-monnaie comme emprunt, et de le prêter ensuite. »



APPENDICE.

NOTE DU TRADUCTEUR. — Je n'ai pas cru devoir reproduire ici deux articles assez étendus, qui font partie de l'Appendice de l'ouvrage. Le premier contient l'*histoire de la fabrication des espèces d'or aux Etats-Unis*, et n'a qu'un intérêt purement local; le deuxième donne le texte de la *nouvelle loi de l'état de New-York sur les banques*, dont l'analyse se trouve déjà dans le dernier Chapitre du Livre IV. J'ai remplacé ces documents par le **Manifeste de la Chambre de commerce de Manchester**, ainsi que par quelques notes sur l'ouvrage, et divers détails statistiques relatifs à la crise anglo-américaine. Parmi les onze numéros dont se compose cet Appendice, les cinq premiers seulement appartiennent à l'auteur.



APPENDICE.

I.

SUR LA VALEUR RELATIVE DE L'OR ET DE L'ARGENT.

(*National gazette*, 26 janvier 1822.)

Dans l'automne de l'année 1820, la *Gazette nationale* a publié un article où j'indiquais *les causes de la disparition de l'or aux États-Unis*. J'y démontrerais qu'en dépit de toutes les tentatives faites par des législations diverses, pour établir des proportions fixes entre l'or et l'argent, ces deux métaux avaient consacré, par des variations perpétuelles, leur droit à n'être gouvernés que par ces lois de l'*offre* et de la *demande*, qui règlent la valeur relative de toutes les autres marchandises. J'y faisais voir que, sur les marchés du monde commercial, ces métaux s'étaient placés depuis peu, vis à vis l'un de l'autre, dans des rapports différents de ceux qu'ils avaient conservés pendant un assez grand nombre d'années; qu'une once d'or valait actuellement environ *seize onces d'argent*; et que, aussi longtemps que la loi américaine prétendrait les enchaîner au rapport de *un à quinze*, l'or ne circulerait pas, mais serait expédié hors du pays, soit pour acquitter des dettes, soit pour être échangé contre des lingots d'argent. La vé-

rité de cette assertion a été confirmée : car, bien qu'il ait été frappé pour 1,319,030 dollars d'espèces d'oren en 1820, et pour 185,325 dollars en 1821, il n'en a été aperçu aucune trace dans la circulation.

Pendant la dernière session du Congrès, cette question de la disparition de l'or fut examinée par une commission, qui, dans son rapport, proposa de changer les proportions légales fixées entre les deux métaux, afin d'y substituer celles qui existaient à cette époque en Europe. Il est probable que, dans la session actuelle, cet objet sera renvoyé devant la commission nommée pour la question du monnayage. Quelques observations, sur une matière aussi importante, pourront ne pas être déplacées.

Toute prétention de fixer par la *loi* ce que la *nature* ne saurait rendre fixe, offre d'abord une apparence d'absurdité. Sans critiquer les motifs qui ont conduit nos prédécesseurs à suivre les traces de la plupart des nations européennes, et que justifiait peut-être l'état du pays, je dirai seulement qu'il n'est pas permis à des hommes sages de continuer à marcher dans une route, quand les lumières de la science, quand celles de l'expérience, ont prouvé si clairement qu'elle était mauvaise. Ce fait seul, que l'or et l'argent sont sortis des rapports établis par nos lois, est une preuve éclatante que ces lois n'auraient jamais dû exister. La *certitude* que de nouveaux changements sont réservés à l'avenir, est un argument non moins décisif contre toute intervention législative à ce sujet. Depuis la date du rapport de la commission déjà mentionné, une séparation plus tranchée encore s'est opérée entre les deux métaux. De sorte que si une loi avait été promulguée l'année dernière, conformément à l'avis de la commis-

sion, de nouvelles dispositions eussent été nécessaires aujourd'hui pour rendre cette loi effective. Jusqu'à ce que les causes morales et physiques qui agissent sur la circulation, se soient combinées de manière à établir un rapport *immuable* entre l'or et l'argent, toutes les lois rendues dans le but de déterminer leur valeur corrélatrice ne seront que des expédients passagers, contraires aux vrais intérêts du pays, et aux principes naturels de l'économie politique. Jamais une nation ne devrait tenter de créer *deux* monnaies légales ; et puisque par le fait nous nous trouvons délivrés, pour le moment au moins, de l'une d'elles, pourquoi nous hâterions-nous de la rétablir ?

Nous n'avons pas besoin de rechercher si c'est la monnaie d'or ou celle d'argent qui doit obtenir la préférence. Des considérations très puissantes peuvent être invoquées en faveur de chacune, mais comme le peuple américain semble plus familiarisé avec l'argent, et que, par les contrats les plus anciens, des paiements ont été stipulés en cette monnaie, c'est elle qu'il nous conviendrait de préférer. Ce choix serait d'autant mieux fondé, que l'établissement général de banques de dépôt nous évite presque entièrement les frais de transport, et l'inconvénient de compter de grandes sommes. Il me paraît donc évident que si un métal devait être déclaré monnaie légale à l'exclusion de l'autre, ce métal serait l'argent. Je pars de ce point comme d'un principe accordé.

La première objection qui se présente contre toute altération dans le rapport légal de l'or et de l'argent, est qu'il n'existe aucune certitude du maintien des proportions nouvelles sur le marché général, pendant un certain laps de temps. L'or pourra s'élever davantage,

et alors la loi n'aura pas d'utilité ; ou bien l'or baissera, et dans ce cas toute notre monnaie d'argent sera exportée, par le motif qui fait disparaître l'or aujourd'hui : c'est qu'on exporte la plus chère des deux marchandises déclarées, par la loi, monnaies valables pour l'acquittement d'une même dette. Si l'exportation de notre monnaie d'argent avait lieu, il est facile de prévoir les conséquences fâcheuses dont elle serait suivie. L'or demeurerait le seul agent de la circulation, et comme il serait impossible de fabriquer, pour les transactions ordinaires de la vie, des pièces d'or équivalentes à nos menues monnaies d'argent, le congrès se verrait obligé de rendre une loi nouvelle pour rappeler ce dernier métal dans le pays, et notre législation roulerait perpétuellement dans le même cercle. Chasser l'argent par une loi et le ramener par une autre, c'est un jeu dispendieux auquel la nation, en définitive, perdrait toujours, puisqu'elle aurait à supporter, sans compensation, les frais et les risques d'un double transport.

La seconde objection contre cette mesure est qu'elle troublerait, par une intervention injuste, les droits de tous les créanciers, au sujet des engagements, tant publics que privés, en vigueur à l'époque du changement. Sous l'empire des lois actuelles, un particulier, aussi bien que la nation, a le choix, pour acquitter une dette, de payer une once d'or ou *quinze* onces d'argent ; mais si le rapport était altéré, comme on le propose, les créanciers seraient forcés d'accepter en exécution de leurs contrats, *une quantité d'or moindre* qu'ils n'avaient stipulé. Il n'en résulterait encore pour eux, cependant, aucun dommage réel tant que le nouveau rapport se maintiendrait sur le marché, parce qu'avec la

nouvelle quantité d'or, ils auraient la faculté de se procurer une quantité d'argent égale à celle que le débiteur avait le choix de leur livrer. Mais il en serait tout autrement, dans le cas où les prix du marché retourneraient aux proportions actuelles. Toutes les dettes seraient alors payées, de préférence, en or, et les citoyens se trouveraient forcés d'accepter, en acquit de leurs créances, une quantité de métal réellement inférieure à celle qu'ils avaient entendu obtenir.

Que le congrès ait le droit ou non de faire des lois qui portent une telle atteinte à la teneur des contrats, c'est ce dont je n'ai pas à m'occuper ici. Mais il est du plus haut intérêt, pour le peuple de notre république, que ses représentants évitent avec soin toute mesure qui tendrait à reproduire chez nous ces fraudes dont les créanciers ont été si souvent victimes, dans plusieurs états européens, par la réduction du titre ou du poids des monnaies. La *livre sterling* était originellement *une livre d'argent*, où l'on taillait vingt pièces égales appelées *shillings*. Dans la même quantité d'argent, l'Angleterre frappe aujourd'hui soixante-six *shillings*, lesquels forment encore une livre sterling. De même, la livre de France, qui vaut aujourd'hui moins de dix-neuf *cents*, était autrefois la livre d'argent au titre du pays. Ne souffrons pas qu'on dise un jour : l'*aigle américain* contenait à une certaine période deux cents soixante-dix grains d'or, il avait onze parties de métal pur et une d'alliage ; mais à une autre époque il a présenté un poids différent et un titre plus bas. Quoique l'altération proposée dans nos proportions monétaires ne constitue pas une violation aussi flagrante de la foi publique, que celles dont il vient d'être parlé, nous avons vu qu'elle aurait cependant pour effet de

dépouiller les créanciers d'une partie de leurs droits légitimes, dans le cas où les deux métaux reviendraient au rapport de un à quinze. Alors, peut-être, pour remédier au mal, la première mesure serait de réduire la quantité ou d'altérer la pureté de l'argent contenu dans le dollar, et nous serions entraînés vers une seconde fraude plus coupable que la première. Il est dangereux de toucher à la circulation métallique d'une nation, et dès qu'on s'engage dans cette voie, il n'y a plus moyen de prévoir où l'on saura s'arrêter.

Mais, dans la position où nous nous trouvons, n'est-il donc pas nécessaire de changer quelque chose à notre système monétaire? Je répondrai que *s'il y a jamais quelque utilité* à ce que des espèces d'or soient frappées dans notre Monnaie, cette fabrication doit reposer sur un principe bien différent de celui qui est admis. Aujourd'hui, tous les frais qu'exige le monnayage de l'or sont une perte absolue pour la nation, attendu que la plupart de nos espèces sont exportées en Europe, où elles vont s'échanger pour leur valeur réelle, et sont mises au creuset. De sorte que la fonction de notre Monnaie est en réalité d'essayer et de poinçonner, aux frais du pays, et sans qu'il en coûte rien aux possesseurs, les lingots que le commerce a journellement à exporter. La réforme que j'indiquerai, serait de supprimer à l'avenir la fabrication des *aigles* et de leurs fractions, pour les remplacer par de *nouvelles* pièces, revêtues d'une nouvelle dénomination, qui contiendraient une *once*, une *demi-once* et un *quart d'once* d'or au titre américain.

Entre ces espèces et la monnaie d'argent, on ne chercherait à établir aucun rapport déterminé; mais on les laisserait elles-mêmes trouver leur prix sur le marché,

comme toutes les autres marchandises. L'avantage que ces monnaies présenteraient sur les aigles est que, chacun connaissant sur le champ leur poids, sans être obligé de recourir à des traités spéciaux pour déterminer le nombre exact de grains qu'elles renferment, acquerrait aisément l'habitude d'en apprécier la valeur en argent. L'once d'or s'échangerait plus sûrement, pour son véritable équivalent, que toute autre monnaie dont le poids ne serait pas aussi bien gravé dans la mémoire. La parité du titre des monnaies anglaises et américaines rendrait cette évaluation plus facile ; le prix de l'or et de l'argent, coté pour les importations que chaque vaisseau nous amène, nous tiendrait aussi régulièrement au courant de la valeur d'une once d'or que de celle d'un baril de farine. Comme du reste, les variations dans la valeur relative des deux métaux ne seraient ni journalières, ni mensuelles, ni même peut-être annuelles, tout porte à croire que les nouvelles espèces s'introduiraient sans obstacle dans la circulation.

On sait que dans les états de l'Ouest les *billets de banque dépréciés* circulent sans aucune difficulté, parmi les commerçants, *pour ce qu'ils valent*. Cette pratique a même acquis une telle notoriété, que les journaux ont soin de publier le prix courant des billets de banque sur les places les plus importantes, comme point général de comparaison. Il en serait de même pour les espèces d'or, d'un poids et d'un titre nettement définis, lesquelles, durant une longue période, conserveraient un rapport à peu près fixe avec l'argent. Une raison particulière empêcherait les aigles de passer ainsi au poids, c'est l'idée profondément enracinée dans tous les esprits, qu'ils sont l'équivalent réel

de dix dollars d'argent. Ceux-là seuls qui ont étudié la matière, ou qui, par la nature de leurs affaires, ont dû s'en occuper, connaissent la véritable valeur d'un aigle, et ils possèdent par là un avantage sur ceux qui sont moins éclairés. Mais qu'une nouvelle monnaie apparaisse sous le nom d'un poids vulgaire, et dégagee des fictions légales, aussitôt des idées toutes diverses s'offriront d'elles-mêmes au public, et l'intelligence la plus commune saisira ce qui maintenant lui semble couvert d'un voile épais.

Quelques personnes ont demandé si, dans le cas où une monnaie de ce genre serait adoptée, il ne conviendrait pas de lui donner la faculté de circuler comme monnaie de compte, en déclarant qu'elle serait reçue en paiement par les caisses du gouvernement, pour une quantité fixe d'argent? A mes yeux, une telle mesure soulèverait la plupart des objections qui existent contre la fixation d'un rapport légal. Je ne pense pas qu'elle soit accompagné d'avantages suffisants pour balancer le risque de recevoir les revenus publics en or, si, la valeur relative de ce métal venant à baisser, les particuliers avaient intérêt à l'employer de préférence à l'argent pour le paiement des taxes; ce qui enlèverait au gouvernement une partie de ses ressources, et l'obligerait à se présenter sur le marché pour vendre les espèces versées au trésor. Ce serait accorder indirectement un cours forcé à une monnaie qui, si elle ne peut s'établir dans la circulation par des moyens naturels, n'a pas besoin d'y être admise. Qu'on l'abandonne à ses propres forces, et la valeur de l'once d'or suivra exactement le cours du marché, dont les variations, toujours légères et graduelles, ne causeront de perte sérieuse à personne. Si au contraire, une loi était

rendue pour donner une valeur fixe à l'or dans les paiements à faire à l'état, elle pourrait être abrogée dans un moment où ceux qui auraient reçu les espèces à l'évaluation du trésor ne s'y attendraient pas, et demeureraient exposés à une perte considérable.

On a demandé aussi, dans la supposition où de nouveaux rapports monétaires seraient fixés entre l'or et l'argent, conformes à la valeur relative de ces métaux sur les marchés d'Europe, quel effet un droit de seigneurage sur la fabrication des espèces, aurait pour en diminuer l'exportation? A cette question, je répondrai :

1° Que si le droit de fabrication était fixé à un même taux proportionnel sur les deux métaux, il laisserait les choses au point où elles se trouvaient auparavant, leur valeur relative n'en étant changée en rien, et que par conséquent, la taxe serait sans effet sur l'exportation. Les causes qui agissent sur les métaux précieux, pour les faire passer d'un pays dans l'autre, se rapportent seulement à leur valeur *intrinsèque*, et non à leur valeur *nominale*. La quantité d'argent contenue dans un *dollar* espagnol, est tout aussi sujette aux lois de l'exportation sous cette dénomination, que si cette pièce était appelée *écu de France*, et rendue l'équivalent de cent dix *cents*; de même que l'aigle ne serait pas moins exporté, s'il était revêtu d'un autre nom, et déclaré par la loi équivalent à onze dollars.

2° Que si le seigneurage ne devait s'appliquer qu'à un des métaux, la difficulté serait de prévoir celui qu'il conviendrait d'imposer. Car, dans le cours des années suivantes, la hausse de l'argent à l'égard de l'or serait tout aussi possible que celle de l'or à l'égard de l'argent.

3° Que si l'on chargeait le seigneurage sur la monnaie

d'or seulement, dans l'attente d'une hausse ultérieure de ce métal, il faudrait déterminer, pour rendre cette mesure efficace, jusqu'où la hausse parviendra, ce qui est impossible. Mais, à moins que le droit ne soit égal à toute la différence dont l'or s'écartera du rapport légalement établi, il n'atteindra pas son but ¹. Un droit de six pour cent imposé dès l'origine sur la fabrication des aigles n'en empêcherait pas l'exportation actuelle; attendu qu'au prix de dix *dollars* et soixante *cents* la pièce, ils formeraient encore un moyen de re-

¹ L'effet d'un droit de seigneurage sur l'or seul sera de créer, entre les deux métaux, un rapport monétaire différent de celui qui est nominalelement établi. Si, par exemple, la loi a fixé le rapport nominal de 1 à 16, et que la fabrication de la monnaie d'or soit grevée d'un droit de $5\frac{12}{17}$ pour cent, le rapport de cette monnaie à la monnaie d'argent deviendra 1 à 17, par la raison que $94\frac{2}{17}$ onces d'or monnayé seront l'équivalent de 1,600 onces d'argent monnayé. Les conséquences de cet état de choses sont :

1° Qu'à toutes les époques où les prix du marché ne représenteront pas exactement le rapport de 1 à 17, les monnaies d'une espèce s'exporteront de préférence aux autres. Ainsi, quand la proportion réelle de l'or montera à 18, ce métal tendra à sortir du pays; ce sera l'argent, si elle reste à 16;

2° Que durant le maintien de ce rapport de 1 à 16, les lingots d'or iront à la Monnaie sans donner de perte ni de bénéfice, puisque 100 onces d'or en lingots rendront $94\frac{2}{17}$ onces en espèces, qui forment de même l'équivalent de 1,600 onces d'argent;

3° Que si le rapport descend au-dessous de 16, il y aura bénéfice à envoyer l'or à la Monnaie, puisque cent onces d'or qui, avant la fabrication, valaient moins de 1,600 onces d'argent, les représenteront après la fabrication;

4° Que si le rapport tombe sensiblement plus bas, à 15 par exemple, il pourra y avoir avantage à exporter l'argent pour faire venir de l'or: car, en admettant que les frais et risques de transport s'élèvent à $3\frac{1}{2}$ pour cent environ, on aura, pour 1,600 onces d'argent

mise à Londres plus avantageux que des lettres de change achetées au cours du jour.

4° Que d'ailleurs un droit de seigneurage trop élevé sur l'or offrirait une nouvelle prime à la fausse monnaie, et permettrait même à d'habiles contrefacteurs de fabriquer, avec bénéfice, des espèces d'or au poids et au titre légal. Une spéculation de ce genre serait assez probablement entreprise dans les pays d'où nous tirerions l'or rappelé dans notre circulation. Nous recevriions alors, au lieu de lingots, des aigles parfaitement conformes au type légal, mais fabriqués par l'é-

envoyés en Europe, un retour de $106 \frac{2}{3}$ onces d'or, laissant net, après déduction des frais, 103 onces, lesquelles, converties en espèces, acquitteront légalement une dette de 1,648 onces d'argent ;

5° Que si, au contraire, par une hausse dans la valeur relative de l'or, le rapport vient à dépasser 16, il y aura perte sur la fabrication. En supposant que la variation soit de $\frac{1}{10}$, c'est à dire que 100 onces d'or valent 1610 onces d'argent, on évitera de convertir les premières en espèces, puisqu'alors elles représenteraient seulement 1,600 onces d'argent, comme monnaie, et ne seraient pas susceptibles de repasser, sans une perte plus grande encore, à l'état de lingots ;

6° Qu'au-dessus du terme de 17, les espèces d'or commençant à être exportées de préférence, pourront même, si l'exhaussement devient très sensible, être expédiées avec avantage en Europe, afin de s'y échanger pour de l'argent. Ainsi, en admettant que le rapport s'élève jusqu'à 18, et que les frais et risques de transport soient évalués à $3 \frac{1}{2}$ pour cent, on aura, pour retour de $94 \frac{2}{17}$ onces d'or monnayé, 1,694 $\frac{2}{17}$ onces d'argent, qui, après déduction de 59 $\frac{2}{17}$ pour les frais de l'opération, donneront un bénéfice de 35 onces ;

7° Que tant que le rapport des deux métaux se tiendra entre 16 et 17 (ce qui est le cas le plus probable), un des métaux, l'argent, sera exporté de préférence ; et l'autre métal, l'or, ne sera livré qu'avec perte à la fabrication. D'où l'on arrive à ce résultat, qu'une monnaie tend à sortir, et que l'autre est retenue dans des conditions qui l'empêchent de s'augmenter. L. L.

tranger à meilleur marché que par notre gouvernement. C'est ainsi que, dit-on, bien des barils de monnaies de cuivre nous ont été importés.

On voit, en résumé, qu'un droit élevé de seigneurage sur l'or aurait des conséquences très fâcheuses, tandis qu'un faible droit pourrait n'avoir aucune influence pour restreindre l'exportation, puisque s'il était limité à un ou deux pour cent, la moindre variation en hausse dans la valeur relative du métal, ôterait à la mesure toute sa portée.

J'ajouterai enfin que les objections précédemment développées contre tout changement des proportions monétaires, au sujet de l'exécution des contrats, s'appliquent avec la même force à la création d'un droit de seigneurage, puisque les créanciers seraient forcés de recevoir, en acquit des sommes qui leur sont dues, une quantité d'or inférieure à celle dont la livraison avait été stipulée.

II.

SUR LE CHANGE DES ÉTATS-UNIS AVEC L'ANGLETERRE.

Par un acte du Congrès, passé le 31 juillet 1789, il fut déclaré que la livre sterling anglaise (monnaie fictive à cette époque, représentée par les $\frac{20}{100}$ d'une guinée) serait comptée pour quatre dollars espagnols d'argent et quarante-quatre centièmes, dans l'estimation des marchandises anglaises chargées de droits d'entrée proportionnels à la valeur. La fixation de ce taux provenait de ce que le dollar espagnol, seul dollar effectif en circulation, était alors l'équivalent bien connu de quatre shillings et six deniers sterling sur le marché anglais, de même, à très peu de chose près, qu'à la Monnaie de Londres.

Un autre acte du Congrès, en date du 2 avril 1792, qui fonda un hôtel des Monnaies, et prescrivit la fabrication d'espèces nationales, décréta qu'il serait frappé des dollars d'argent contenant 416 grains d'argent au titre de $\frac{1488}{1000}$, et que le rapport des monnaies d'or et d'argent serait de 1 à 15; c'est à dire qu'une once d'or pur formerait l'équivalent de quinze onces d'argent pur¹.

¹Ce rapport a été probablement fixé d'après une sorte de moyenne basée sur la comparaison des rapports monétaires établis dans différents pays. Je ne saurais dire ce qu'ils étaient à la date précise dont il s'agit; mais, d'après divers renseignements que j'ai recueillis, il paraît que, dans les lieux ci-après désignés, les proportions monétai-

Mais comme il n'existe point, dans la nature, de rapport déterminé entre l'or et l'argent, aucune loi ne saurait les soumettre à un pair d'échange permanent. A chaque variation qui survient dans leur valeur relative sur les marchés du monde commercial, soit par l'augmentation, soit par la diminution de la quantité ou de la demande, à l'égard de l'un ou de l'autre métal, le pair d'échange est modifié. C'est précisément là ce qui arriva. Avec le temps, la valeur de l'once d'or s'éleva progressivement au dessus de quinze onces d'argent, et atteignit finalement le rapport de un à seize. Par ce changement graduel dans la valeur relative de l'or et de l'argent, le dollar d'argent cessa d'être l'équivalent de quatre shillings et six deniers sterling, et la livre sterling valut plus de quatre dollars et quarante-quatre centièmes, puisque toute personne en possession de la quantité d'or représentée par une livre sterling, pouvait l'échanger pour plus de D. 4. 44. Mais les usages commerciaux ne suivirent pas ce mouvement. Les négociants continuèrent à se régler sur l'ancien pair, et pendant long-temps ils attribuèrent la prime nominale des

res étaient, en 1810, réglées de la manière suivante, et que probablement elles n'avaient pas changé depuis longtemps :

Paris	1 à 15 $\frac{85}{100}$	Venise	1 à 14 $\frac{7}{8}$
Cadix	1 à 16	Londres	1 à 15 $\frac{12}{60}$
Lisbonne	1 à 15 $\frac{7}{10}$	Bengale	1 à 14 $\frac{31}{50}$
Naples	1 à 14 $\frac{1}{2}$	Madras	1 à 13 $\frac{109}{100}$
Gènes	1 à 14 $\frac{85}{100}$	Bombay	1 à 15
Livourne	1 à 14 $\frac{85}{100}$	Chine	1 à 14 $\frac{87}{100}$
Amsterdam, point de rapport déterminé, prix du			
			marché 1 à 14 $\frac{7}{10}$ envir.
Hambourg	Id.	Id.	1 à 14 $\frac{85}{100}$

lettres de change en monnaie anglaise, à l'influence de la balance du commerce, tandis que cette prime exprimait simplement la différence survenue dans la valeur relative de l'or et de l'argent. Ce préjugé fut en partie détruit par l'acte du 14 juillet 1832, qui porta la valeur de la livre sterling, pour le calcul des droits proportionnels sur les marchandises anglaises, à D. 4. 80, et par l'acte du 28 juin 1834 qui rendit le *souverain* anglais l'équivalent de D. 4. 87 $\frac{7}{100}$, ce qui fixa le pair véritable à 9 $\frac{7}{10}$ pour cent de prime nominale, en comptant d'après l'ancien système. Je dis que ce préjugé fut détruit *en partie*, parce qu'encore aujourd'hui des milliers de personnes croient fermement que la prime cotée sur le change est une différence matérielle sortant de leurs poches. Pour faire disparaître ces vestiges d'une vieille erreur, la chambre de commerce de New-York, au commencement de l'année 1859, recommanda aux négociants de cette ville de coter le change sur l'Angleterre en dollars et en cents pour la livre sterling, au lieu de l'exprimer par une différence au dessus ou au dessous d'un pair fictif ou réel. La même recommandation a été répétée par la chambre de commerce de Philadelphie et par celles de plusieurs autres places; elle finira probablement par être adoptée.

III.

EXTRAIT DES RÉPONSES FAITES PAR CINQ NÉGOCIANTS DE LA HAVANE A DIVERSES QUESTIONS POSÉES PAR LE CONSUL AMÉRICAIN, ET RELATIVES AU COMMERCE DE L'ÎLE DE CUBA ¹.

1° Les importations reçues à la Havane sont effectuées en très grande partie pour le compte des expéditeurs étrangers ; le quart ou le tiers tout au plus appartient au commerce du pays.

2° Les marchandises importées sont vendues en général à crédit, pour des termes qui s'étendent de un mois jusqu'à dix, sur des billets promissoires, admis sans garantie d'endosseurs, mais religieusement payés à l'échéance.

3° Le taux de l'intérêt varie suivant la saison.

Une des réponses dit à ce sujet :

« Le taux ordinaire de l'intérêt, pour le bon papier, » est de $\frac{3}{4}$ pour cent par mois ; les limites extrêmes » peuvent être placées à $\frac{5}{8}$ et à 1 pour cent, mais ce » dernier taux se voit rarement. »

On lit dans une seconde :

« Au printemps, quand la masse des récoltes est em- » barquée pour l'exportation, il est quelquefois diffi- » cile d'obtenir de l'argent, sur papier de commerce, à

Pièces annexées à la lettre de M. Trist, consul à la Havane, dont il est fait mention dans le chapitre vi du livre I.

» 1 $\frac{1}{2}$ pour cent; et en automne, où les chargements
 » sont beaucoup moins considérables, et où les changes
 » étrangers s'élèvent, le taux de l'escompte tombe par-
 » fois à $\frac{1}{2}$ pour cent. »

Une troisième dit :

« L'escompte varie dans les temps ordinaires, de $\frac{3}{4}$
 » à 1 $\frac{1}{4}$ pour cent par mois. Pour les signatures les
 » plus estimées, le taux régulier ne dépasse presque
 » jamais 1 pour cent. »

Une autre :

« Le taux de l'escompte est de 1 pour cent par mois,
 » et souvent de $\frac{3}{4}$ pour le papier de premier ordre,
 » souscrit par des négociants ou des détaillants; mais
 » souvent aussi les billets des planteurs ne peuvent
 » se placer à moins de 2 pour cent par mois. »

La cinquième réponse s'exprime ainsi :

« Le taux ordinaire de l'escompte sur le bon papier
 » est de $\frac{3}{4}$ à 1 pour cent par mois. Je l'ai vu quelque-
 » fois descendre à $\frac{5}{8}$ pour cent, et rarement dépasser
 » 1 $\frac{1}{4}$. On peut dire qu'il y a chaque année deux taux
 » d'escompte sur notre marché : le premier, du mois
 » de janvier au mois de juin, il est alors de $\frac{7}{8}$ à 1 pour
 » cent; l'autre pendant les six derniers mois, où il est
 » de $\frac{3}{4}$ à $\frac{7}{8}$. »

4° Au taux courant de l'escompte on obtient toujours
 de l'argent sans difficulté.

5° Les lettres de change trouvent toujours à se
 vendre au cours du jour.

6° Une rareté générale d'argent est un fait inconnu.

7° Il arrive de temps à autre des faillites indivi-

duelles, mais le commerce n'a jamais vu ce qu'on appelle une époque de discrédit général. En deux circonstances seulement des embarras se sont manifestés sur une échelle un peu étendue. Ils se présentèrent, en 1836, à la suite de spéculations locales sur les sucres, et pendant l'année 1829, où éclatèrent de nombreuses faillites parmi les commerçants de détail, qui tiennent les étoffes et autres articles d'Europe. S'étant formés en sociétés, dont les membres répondaient réciproquement les uns pour les autres, ils se donnèrent un vaste crédit, et purent acheter à des termes de paiement, qui avaient depuis six mois jusqu'à un an. Les moins prudents s'appuyèrent sur ceux qui l'étaient davantage, jusqu'au jour où les derniers, après une série d'abus de plus en plus graves, refusèrent leur garantie aux premiers; alors une suspension presque générale de paiements éclata parmi eux.

8° Les embarras du commerce dans les pays étrangers ne sont ressentis que par ceux qui s'y trouvent directement engagés, comme les tireurs ou les endosseurs des billets protestés. Cependant une crise générale et violente, telle que celle des Etats-Unis, en 1837, exerce une influence temporaire. Le contre-coup en a été éprouvé à Cuba, de même que sur presque tous les points du monde commercial; mais les réponses ne sont pas d'accord, quant à l'intensité des effets, l'une déclarant que « le crédit et la confiance en furent si » peu ébranlés, que le cours des affaires ne se trouva » même pas interrompu dans les branches sur lesquelles » la secousse portait le plus directement. »

IV.

SUR LES MONNAIES D'OR ET D'ARGENT ADMISES DANS LA CIRCULATION DES ÉTATS-UNIS.

1. *Monnaies Nationales. — Argent.*

En vertu des pouvoirs qui lui ont été conférés par la constitution, le congrès autorisa, par un acte du 2 avril 1792, la fabrication de dollars d'argent qui peseraient 416 grains, et contiendraient $371 \frac{1}{4}$ grains d'argent pur (le titre étant en millièmes, $892 \frac{3}{7}$). Les *demi-dollars*, les *quarts*, les *dimes* et les *demi-dimes* devaient contenir respectivement une moitié, un quart, un dixième et un vingtième de la quantité d'argent qui composait le dollar.

Par un acte du 18 janvier 1837, le poids du dollar fut abaissé à $412 \frac{1}{2}$ grains, la quantité d'argent pur demeurant toujours $371 \frac{1}{4}$ grains¹, ce qui porta le titre à 900 millièmes.

Or.

Par l'acte ci-dessus mentionné du 2 avril 1792, les aigles, dont la fabrication était prescrite, devaient peser

¹ Le grain équivaut à $64 \frac{7}{8}$ milligrammes. Par conséquent, le poids actuel du dollar est de $26 \frac{73}{100}$ grammes, et la quantité d'argent pur qu'il contient est de $24 \frac{46}{1000}$ grammes; d'où sa valeur réelle serait, de 5 fr. 34 c. $\frac{1}{10}$. L. L.

270 grains et contenir $247 \frac{1}{2}$ grains d'or pur, le titre étant 22 carats, c'est à dire 11 parties de métal pur pour une d'alliage (soit en millièmes $916 \frac{2}{3}$). Les *demi-aigles* et les *quarts* représentaient la moitié ou le quart de l'or renfermé dans l'aigle.

Par un acte du 28 juin 1834, le poids des aigles fut abaissé à 258 grains, et en même temps la quantité d'or pur qu'ils devaient contenir fut réduite à 232 grains. (Le titre n'étant plus qu'à 21 carats $2 \frac{41}{128}$ grains, ou en millièmes $899 \frac{9}{40}$.)

Enfin, par l'acte déjà cité, du 18 janvier 1837, le poids de l'aigle demeurant le même, la quantité d'or pur a été légèrement augmentée et portée à $232 \frac{1}{2}$ gr., (ce qui fixe le titre à 900 millièmes exactement¹). Lorsque ces différentes pièces n'ont pas leur poids complet, elles sont encore monnaie légale pour une valeur proportionnelle.

Ce dernier changement a si peu d'importance, qu'on n'y accorde généralement aucune attention dans la pratique, et que l'aigle est toujours considéré comme renfermant seulement 232 grains d'or pur. Je me suis réglé sur cette base dans le cours de l'ouvrage, afin de me conformer à l'estimation encore officielle de $D.4.87 \frac{7}{120}$ ² pour la livre sterling. La valeur relative de celle-ci se trouve en réalité légèrement réduite³; mais

¹ On voit que le but de l'acte du 18 janvier 1837 a été d'introduire dans les monnaies américaines le titre des monnaies françaises. Le poids actuel de l'aigle est de $16 \frac{712}{1000}$ grammes, et la quantité d'or pur qu'il contient est de $15 \frac{41}{1000}$ grammes. Il vaut 51 fr. 80 c. L. L.

² D'après les poids et titres légaux de l'aigle et du souverain, le rapport exact était de $0.487 \frac{1371}{18007}$, ou environ de $0.487 \frac{9}{120}$. L. L.

³ La valeur actuelle du souverain est de $D. 4.86 \frac{474743}{723505}$, ou à peu près $D. 4.86 \frac{19}{20}$. L. L.

comme la loi de 1834 n'a pas été modifiée, le souverain continue d'avoir cours pour le pair fixé à cette époque, et présente l'anomalie d'une monnaie étrangère admise dans la circulation d'un pays, à un taux plus élevé que sa valeur intrinsèque.

2. *Monnaies étrangères.*

Les lois sur cette matière ont été souvent altérées. Pendant certaines périodes le dollar espagnol seul avait cours légal. Il conserve encore le même privilège, mais il a entièrement disparu de la circulation, attendu qu'il vaut, sur le marché, 5 pour cent de plus que le dollar américain. Cette prime provient de ce qu'il est exporté avec avantage à la Chine et dans d'autres pays, où on le prend pour une valeur supérieure à sa valeur intrinsèque, comme étant universellement connu. Aujourd'hui, d'autres monnaies étrangères ont cours légal dans notre pays, aux taux suivants, qui ont été réglés par les actes du 25 et du 28 juin 1834.

Argent.

Les dollars du Mexique, du Pérou, du Chili et de l'Amérique centrale, qui ne pèsent pas moins de 415 grains; ainsi que les dollars estampillés à la Monnaie du Brésil lorsqu'ils ont le même poids et que leur titre n'est pas au dessous de 0. 895 $\frac{5}{6}$	}	Pour un dollar des Etats-Unis.
---	---	--------------------------------------

La pièce de 5 francs de France, quand elle ne pèse pas moins de 384 grains ¹ et que son titre n'est pas au dessous de 0. 900	}	Pour 93 cents.
---	---	-------------------

¹ 24 grammes 873 milligrammes.

<i>Or.</i>	Par <i>Penny Weight</i> de 24 grains.
Les monnaies d'or de la Grande-Bretagne, du Portugal et du Brésil, dont le titre n'est pas inférieur à 22 carats ou 0. 916 ² / ₃	} pour 94 cents ² / ₁₀
Les pièces d'or de France, à ² / ₁₀ de fin ¹	} 93 cents ⁴ / ₁₀
Les pièces d'or d'Espagne, du Mexique et de Colombie au titre de 0. 831. }	} 89 cents ² / ₁₀

Telles sont en ce moment les seules monnaies admises légalement dans la circulation des Etats-Unis.

¹ La pièce de 20 francs ayant son poids complet, aurait cours pour D. 3. 86 ¹⁴/₁₀₀. L. L.

V.

Relevé des importations et des exportations des métaux précieux pendant une période de cinq années, de 1884 à 1888.

ANNÉES.	OR.				ARGENT.			
	LINGOTS.		ESPÈCES.		LINGOTS.		ESPÈCES.	
	Importations.	Exportations.	Importations.	Exportations.	Importations.	Exportations.	Importations.	Exportations.
1884.	fr. 752,965	fr. 14,858,000	fr. 343,195	fr. 897,760	fr. 17,319,000	fr. 2,206,269		
1885.	3,549,104	8,905,937	3,336,955	4,084,509	53,546,667	27,319,973		
1886.	10,203,367	137,478	1,471,680	1,697,967	261,040	31,203,568	19,386,903	
1887.	2,861,565	541,669	10,106,090	3,169,552	29,867	23,948,314	14,703,541	
1888.	1,328,756	60,908,913	3,926,741	2,085,163	13,333	30,027,403	12,225,824	
TOTAUX.	18,505,819	123,206,352	18,631,367	11,941,851	324,240	156,037,953	75,784,680	

RÉCAPITULATION.		EXCÉDANTS des Importations.		TOTAL des Excédanis.	
Or.	Argent.	Importations.	Exportations.	Importations.	Exportations.
Lingots	Lingots	fr. 18,595,819	fr. 679,147	fr. 17,916,672	fr. 192,363,637
Espèces	Espèces	123,208,352	18,631,367	104,376,965	91,870,934
TOTAUX	TOTAUX	141,804,171	19,310,514	122,293,637	184,234,571

VI.

SUR LES NOUVELLES VALEURS REMISES A LONDRES PAR LES
BANQUES AMÉRICAINES.

(Cette Note a été écrite au mois d'avril 1837.)

Le mode adopté par les Américains pour satisfaire leurs créanciers européens, peut avoir des conséquences qu'il importe d'examiner.

L'Angleterre exigeant impérieusement des Etats-Unis la restitution de ses avances, afin de faire revenir les métaux précieux qui lui ont été enlevés, les banques américaines, qui ne veulent ni ne peuvent se dessaisir de leurs réserves métalliques, ont imaginé des valeurs d'une nouvelle espèce, au moyen desquelles les dettes les plus pressantes seront acquittées, ou du moins changeront de caractère en passant dans les mains d'une autre classe de créanciers.

Ces valeurs consistent dans des obligations ¹ au por-

¹ En voici la forme :

N° Ls. 1,200 (30,000 fr.)

BANQUE DES ÉTATS-UNIS.

Philadelphie, 30 mars 1837.

Le Président, les Directeurs et la Compagnie de la banque des États-Unis promettent de payer au porteur, le premier avril 1838, douze cents livres sterling, à la caisse de MM. Baring frères et C^{ie}. à Londres.

En foi sont apposés le sceau de ladite Compagnie, et les signatures de son président et de son caissier,

S. JAUDON, *Caissier.*

H. BIDDLE, *Président.*

teur (post-notes) à un an, quinze mois, dix-huit mois de date, émises par les principales compagnies financières des Etats-Unis et payables à Londres. Elles ne portent point d'intérêt, et se négocient comme un effet de commerce par le prélèvement d'un escompte. La première création s'est élevée à environ 50 millions de francs, dont la Banque des Etats-Unis a fourni seule plus de la moitié.

De pareils effets sont placés sur le terrain de la bourse dans la condition des valeurs publiques, plutôt que dans celle des valeurs commerciales. Ils forment de véritables billets de l'Echiquier ou bons du Trésor, émis pour le compte du commerce américain par l'entremise de ses banques. Dès leur apparition ils ont été très favorablement accueillis. Le taux élevé de l'escompte (6 à 7 pour cent) a tenté les capitalistes anglais, qui se sont accordés à trouver dans ces valeurs la plus haute solidité commerciale. Aussi se sont-elles acclimatées sur le champ à la bourse, où elles se négocient couramment.

Le commerce américain a donc conquis un nouvel instrument de crédit, pour disposer des capitaux d'Europe. Ne cherchera-t-il pas en abuser?

Aujourd'hui, les obligations des Banques sont remises au commerce britannique en acquit de dettes contractées. C'est un pur échange de titre. L'Angleterre qui refusait de faire crédit à l'Amérique sous une certaine forme, y consent sous une autre forme. La dette reste la même au fond. Si, malgré cet heureux expédient, les Etats-Unis pliaient sous le faix de leurs embarras actuels, et qu'une banqueroute générale renversât toutes leurs institutions financières, les nouvelles obligations n'auraient été qu'un palliatif, et partageraient le sort

des autres titres commerciaux. La dette retomberait entière sur l'Angleterre, telle qu'elle était il y a un mois.

Mais admettons qu'il en soit autrement, et que le commerce américain, au prix de grands sacrifices, et après une foule de faillites individuelles, surmonte les difficultés de sa position. Limitera-t-il l'émission des nouvelles valeurs aux besoins du moment, et cessera-t-il d'en faire usage quand ceux-ci auront disparu? Cette réserve est peu probable. Comme l'Amérique demande sans cesse des capitaux, et peut les payer plus cher que nous, il est à croire que, possédant un moyen de crédit puissant, facile, et pour ainsi dire illimité, elle en usera largement, par une fabrication active d'effets négociables de toutes formes. Si, dans des circonstances fâcheuses où son crédit est ébranlé, ces *Bons du commerce* se sont introduits si aisément à Londres, à plus forte raison seront-ils goûtés dans les temps ordinaires.

Une voie est ouverte, par laquelle les capitaux européens vont s'écouler plus rapidement vers les Etats-Unis. Jusqu'ici, les avances obtenues par les négociants américains étaient mesurées sur leur crédit individuel, et sur les facultés des négociants européens, deux termes nécessairement bornés. Le prêteur, négociant comme l'emprunteur, surveillait la position de ce dernier, et cette surveillance attentive, intelligente, intéressée, formait une importante garantie. Maintenant, la digue est emportée. L'emprunteur, c'est le commerce américain réuni, levant des fonds sur sa signature collective; le prêteur, c'est tout le public européen qui a des fonds à employer, c'est cette masse de grands et de petits capitalistes, qui prennent des bons de l'Echiquier ou du Trésor, font des reports, escômentent du papier, achè-

tent des valeurs espagnoles, colombiennes, portugaises, etc. Quel champ plus vaste et plus fécond ! quel sol à exploiter par l'habileté américaine, armée d'un instrument si flexible !

Une différence absolue existe entre ce nouveau fonds commercial, déjà lancé sur le principal marché de l'Europe, et les emprunts contractés par un gouvernement. Ceux-ci sont constitués en vertu d'un acte public, sous une forme fixe, pour un capital déterminé¹ ; ils reposent sur la fortune d'une nation, dont les ressources et la position sont placées sous les yeux de tous. L'autre est assis sur les ressources toujours variables d'un commerce éloigné, et n'a d'autre gage matériel que le succès de ses spéculations et de ses entreprises : c'est un emprunt contracté par le commerce le plus actif et le plus aventureux de l'univers, un emprunt dont la forme est mobile et le capital indéterminé ; un emprunt sans cesse renouvelé, sans cesse susceptible de se modifier et de s'accroître.

L'existence d'un tel fonds, sur les principaux marchés d'Europe, ne serait donc pas sans danger. Son caractère commercial s'oppose à toute assimilation avec les emprunts publics. C'est au commerce à prêter au commerce, parce que seul il est en état d'apprécier la situation de son débiteur. Il serait trop imprudent au public de livrer sa fortune à la merci d'opérations complexes, hasardeuses, dont il n'a pas la moindre idée.

Janvier 1840. — Le développement de ce moyen de crédit a été entravé, dès l'origine, par la suspension générale des banques aux Etats-Unis, survenue au mois

¹ A une exception près, l'ancien emprunt royal d'Espagne.

de mai 1857. Comme il n'était plus possible de songer à la négociation de valeurs souscrites par des compagnies en faillite, l'Amérique a suspendu les émissions dont les marchés d'Europe allaient être inondés. On peut juger des facilités qu'elle aurait rencontrées, et de l'empressement qu'elle eût mis à en profiter, lorsque, malgré ses embarras commerciaux et le discrédit qui en est la conséquence, elle est encore parvenue à réaliser en Angleterre, pendant les années 1838 et 1839, un capital qu'il n'est guère permis de porter au dessous de 300 millions de francs ¹.

¹ Voir le manifeste de la chambre de commerce de Manchester, N° X.

VII.

SUR LA VALEUR RÉELLE DES TRAVAUX D'UTILITÉ PUBLIQUE.

Dans le chapitre x du livre I^{er}, qui traite de l'*absorption des capitaux* consacrés à des travaux d'utilité publique, l'auteur pose un principe que je crois devoir contester dans sa rigueur absolue. C'est que « si le produit net d'un chemin de fer ou d'un canal, est inférieur au revenu qui pouvait être dérivé de l'emploi du capital dans quelque autre branche d'industrie, l'entreprise a causé une perte réelle, non seulement au fondateur; mais à la communauté (pages 87 et 88). » J'admettrai que ce produit net forme, en général, l'élément le plus considérable des avantages que la société retire de l'objet créé; mais il me paraît qu'en dehors de ce produit, recueilli par les fondateurs, le public obtient aussi une certaine somme de profits, lesquels, pour ne pas être positivement appréciables, n'en demeurent pas moins réels? M. Condry-Raguet est d'une opinion contraire, et il la résume en disant: « La seule base d'après laquelle il soit permis de déterminer l'utilité qu'une œuvre de ce genre confère au public, est dans la somme qu'il *consent* à payer pour s'en servir (page 94). » Cette conclusion n'a pas toute la portée qu'il lui accorde, parce qu'elle s'appuie sur un mot dont le sens n'est pas nettement défini. Examinons ce qu'exprime ici le *consentement* du public. La somme qu'un particulier consent à payer

pour l'usage ou la possession d'une chose, prouve qu'à ses yeux la chose a au moins cette valeur ; mais on ne saurait affirmer qu'elle n'a pas une valeur plus grande ; cette conséquence ne serait juste que si la somme payée représentait nécessairement *tout ce qu'il pouvait consentir à payer*.

Or, quand vingt personnes voyagent sur un chemin de fer, il n'est pas présumable que ce moyen de transportait pour elles la même valeur. Cependant le prix du transport ne sera pas débattu pour chaque cas, et fixé à la limite extrême de ce que le voyageur eût consenti à payer. Ce prix sera le même pour tous, et réglé sur la limite la plus basse. Sur vingt voyageurs qui paient chacun 10 fr., il en est plusieurs qui auraient consenti à payer 12 fr., d'autres 15 et peut-être 20. Ces derniers gagnent donc ce que l'uniformité du tarif laisse dans leur poche ; et tandis que la compagnie perçoit 200 fr. de recette brute, le public jouit peut-être d'un bénéfice net de 40 fr. Que le lendemain le tarif soit abaissé à 5 fr. ; il se présentera soixante voyageurs au lieu de vingt. Nous savons que, sur ces soixante personnes, vingt auraient consenti à payer 10 fr. au moins. Elles profitent certainement de toute la différence. Les bénéfices de la compagnie se trouveront augmentés, mais ceux du public le seront également.

Prenons cet autre exemple. Un canal est construit pour ouvrir un débouché avantageux aux produits de trois fabriques d'une importance égale. Les fabricants, en raison des autres moyens d'écoulement qu'ils possèdent, ou des qualités différentes de leurs produits, retiennent des avantages inégaux de l'usage de cette voie.

Ainsi, le transport journalier d'un certain volume de marchandise est

pour	A d'une valeur de 75 fr.
	— 60
	C — 50

C'est à dire que 75, 60 et 50 fr. sont la limite de ce que chacun des fabricants peut payer pour le transport d'une même quantité de produits. Par conséquent,

Si le droit de péage est porté à la limite la plus élevée, un seul fabricant, A, se servira du canal, et les entrepreneurs recevront par jour 75 fr.

Si le droit est fixé à 60 fr., les produits de A et de B seront transportés, et paieront 120-

S'il est à 50 fr., la recette, provenant des trois fabriques, montera à 150

C'est évidemment sur la limite la plus faible que, dans l'intérêt des entrepreneurs, le droit de péage sera réglé. Mais, dans ce cas, le bénéfice de la communauté se composera :

1° De ce qui reviendra net aux entrepreneurs sur les 150 fr. de recette journalière, après le paiement des frais d'entretien et d'administration ;

2° De 10 fr. gagnés par B et de 25 fr. gagnés par A sur le transport de leurs marchandises.

Maintenant, supposons que le canal ait coûté 1 million, que le taux régulier de l'intérêt dans le pays soit de 5 pour cent, et que les frais généraux s'élèvent à 10,000 fr. par an, le compte de cette entreprise s'établira comme suit :

1° Recette annuelle, à 150 fr. par jour.	34,750 fr.	
A déduire, pour frais d'entretien et d'administration.	10,000	
	<hr/>	
Reste net pour les entrepreneurs . . .	44,750 fr.	
ou 4 ¹⁹ / ₄₀ pour cent.		
2° Bénéfice de A :		
25 fr. par jour.	Fr. 9,125	} 12,775 »
3° Bénéfice de B :		
10 fr. par jour.	3,650	
	<hr/>	
Revenu général pour le pays. . . .	57,525 fr.	
ou, sur le million dépensé, 5 ³ / ₄ pour cent.		

Si l'on ne considérait ici que la part attribuée aux entrepreneurs, l'opération offrirait une perte, puisque leur revenu est au dessous du taux normal de 5 pour cent. Mais cet article ne constitue pas seul la valeur représentative du capital dépensé. En tenant compte du bénéfice réellement obtenu par deux des fabricants, on reconnaît que l'opération a rapporté ³/₄ pour cent de plus que l'intérêt normal, et que par conséquent, pour l'ensemble de la société, elle a été profitable.

VIII.

SUR L'EMPLOI DU CAPITAL DES BANQUES.

Le placement du capital des banques en prêts à long terme sur hypothèque ou sur fonds publics, me paraît une combinaison utile en certains cas et dans certaines limites, mais qu'il serait dangereux de présenter comme règle générale¹. L'emploi le plus convenable qu'une banque puisse chercher pour ses capitaux, est celui par lequel ils sont le plus en sûreté et le plus promptement réalisables.

Aux yeux de M. Condry-Raguet, une lettre de change n'offre pas le même degré de sûreté que les fonds publics ou une hypothèque. Cette distinction semble juste au premier abord; cependant, elle n'est pas confirmée par l'expérience. Les comptes-rendus de la Banque de France, qui, pour plusieurs années, n'ont mentionné aucune perte sur une masse énorme d'escompte, démontrent que le vrai papier de commerce, pris dans des conditions faciles à déterminer, forme un gage non moins solide que les hypothèques, plus solide que les fonds publics peut-être.

Les fonds publics ont cet inconvénient, que leur valeur est variable, qu'ils sont susceptibles de baisse, et qu'au moment où l'on veut recourir à la garantie, elle peut se trouver détériorée.

¹ Chap. IV, Liv. II.

Quant aux hypothèques, elles auraient en France, dans l'état actuel de la législation, un inconvénient bien plus grand encore ; c'est le risque d'immobiliser, pour une époque indéfinie, des ressources dont une banque ne doit jamais se dessaisir.

L'avantage que trouve M. Raguét dans ces sortes de placements, est précisément à mes yeux un inconvénient ; c'est qu'ils permettent de faire des emprunts à long terme. Je n'examinerai pas ici les effets du crédit à long terme sur les opérations de l'ordre industriel ; je ne m'en occuperai que sous le rapport des banques. Constamment soumises à l'éventualité de remboursements immédiats qui dépassent leur encaisse, il ne leur suffit pas de consulter la sécurité définitive de leurs placements ; la prudence exige qu'elles se fortifient de l'appui actuel de toutes leurs ressources. C'est ce que M. Condé-Raguét a parfaitement senti, lorsqu'à propos des signes de crédit en circulation, il dit (page 108) : « Ces signes, confondus avec ceux dont » la base est réellement métallique, reposent sur la » présomption que la demande du paiement en es- » pèces n'aura pas lieu, avant que le recouvrement » des effets escomptés, soit avec le crédit, *soit avec* » *le capital*, ait ramené dans la caisse de la banque » les espèces nécessaires. » Tel est en effet, le véritable jour sous lequel la position de ces établissements demande à être envisagée. Plus leurs rentrées seront rapides et abondantes, plus ils auront de force pour résister aux crises passagères ; et j'ajouterai, plus la circulation de leurs billets sera facile et étendue.

Considérons deux banques, fondées l'une et l'autre sur un capital de dix millions, et dont le crédit soutiendrait dans la circulation une autre somme de dix

millions en billets ou en dépôts, non compris les signes représentatifs de l'encaisse. Si l'une a placé les dix millions de son capital en prêts à long terme, et seulement les dix millions de son crédit en valeurs à échéances rapprochées, tandis que les vingt millions de l'autre ont reçu ce dernier emploi; quel sera, dans des circonstances difficiles, l'établissement dont le crédit sera le mieux garanti? Celui qui, pour répondre à dix millions d'engagements à vué, n'a que dix millions disponibles, ou celui qui a vingt millions? Mais alors, si des faillites éclatent, si les débiteurs embarrassés prennent des délais, les ressources effectives du premier tombent au dessous de ses engagements immédiats, et sa solvabilité est compromise; car la solvabilité d'une banque ne consiste pas à payer tôt ou tard ses billets, mais à les payer à vue.

IX.

LES BANQUES D'ESCOMPTE N'AUGMENTENT-ELLES JAMAIS LE MONTANT DE LA CIRCULATION ?

L'auteur pose en principe, dans le premier chapitre du livre II, que les banques d'escomptes proprement dites, qui n'émettent point de signes de crédit et se bornent à prêter des capitaux réels, n'ajoutent rien au montant de la circulation. Il dit de plus, dans le quatrième livre (pages 249 et 274) qu'en prêtant des fonds déposés entre leurs mains, elles n'augmentent pas encore la masse des signes monétaires, « quand même » le déposant aurait le droit de retirer ses espèces ; par » la raison que l'exercice de ce droit entraînerait l'obligation, pour une autre personne, de rendre immédiatement une somme égale aux banquiers, afin de » rétablir chez eux l'encaisse nécessaire à leurs besoins » journaliers. » Dans ce dernier cas, je pense au contraire que les banques d'escompte exercent sur la circulation une influence très directe, et qu'au fond il y a là non pas le prêt d'un capital réel, mais un prêt basé sur le crédit.

Les banques de circulation prêtent leur crédit directement ou indirectement : directement, quand elles donnent à l'emprunteur ou des billets, ou un crédit sur leurs livres ; indirectement, quand elles remettent à l'emprunteur des espèces déposées dans leur caisse en représentation de crédits ouverts sur leurs livres. De l'une ou de l'autre manière, c'est toujours leur crédit

qu'elles prêtent, quoique parfois elles livrent un capital réel. Il en est de même pour les dépôts remboursables à vue dont les banques d'escompte peuvent se dessaisir.

Suivons du reste l'opération dans ses effets.

1° A dépose 100,000 fr. à une banque d'escompte, qui les prête à B, quoique le premier ait le droit de retirer ces mêmes fonds à volonté. L'emprunteur et le déposant ne sont-ils pas en mesure de se présenter sur le marché avec un capital de cent mille francs chacun? L'un possède cette somme en espèces, l'autre en une *promesse payable à présentation*; leur puissance collective, comme acheteurs au comptant, est de deux cent mille francs. Il y a donc jusque-là, dans les signes monétaires en circulation, un accroissement de cent mille francs, tel que l'eût produit une émission de billets de banque.

2° Le déposant A achète de C, 1,000 pièces de vin, et les paie en un mandat de 100,000 francs sur la banque. Celle-ci se verra donc obligée de retirer à B les fonds qu'elle lui a prêtés?... Non, peut-être. Une promesse de banque payable à vue étant une monnaie aussi courante que les espèces, C peut se contenter du transport des fonds à son crédit. Alors B continuera à se servir des espèces primitivement déposées par A, et une transaction commerciale aura été effectuée *au comptant* par le seul emploi d'une monnaie de crédit.

3° Les 100,000 fr. déposés par A et prêtés à B, peuvent être laissés par ce dernier à son crédit dans la caisse de la banque. Qu'elle en dispose pour un nouvel emprunteur, et voilà trois personnes qui paraissent sur

le marché chacune avec 400,000 fr. en main, et qui réunies comptent pour trois cent mille francs dans la concurrence générale des acheteurs. D'où l'on voit que la banque, avec son crédit, a battu monnaie, et qu'elle a ajouté 200,000 fr. au fonds de la circulation.

Enfin, si une banque générale d'escompte et de dépôt était établie dans une ville où se liquideraient les grandes transactions commerciales d'un pays, on conçoit à la rigueur que, par le prêt d'une trop grande partie des dépôts remboursables à volonté, elle pourrait produire des effets analogues à ceux d'une banque de circulation, c'est à dire la hausse des prix, et l'exportation des métaux précieux.

X.

MANIFESTE

DE LA

CHAMBRE DE COMMERCE DE MANCHESTER,

12 DÉCEMBRE 1839.

CE NUMÉRO SE COMPOSE DE HUIT PIÈCES :

- A. RAPPORT DES DIRECTEURS.
- B. COMPTE-RENDU DE LA SÉANCE SPÉCIALE DE LA CHAMBRE DE COMMERCE, DANS LAQUELLE LE RAPPORT A ÉTÉ ENTENDU ET APPROUVÉ.
- C. DÉTAILS DES PERTES SUBIES PAR UN NÉGOCIANT DE MANCHESTER, SUR SES IMPORTATIONS PENDANT L'ANNÉE 1837.
- D. OBSERVATIONS SUR LA RÉPONSE DE M. S. J. LOYD, AU MANIFESTE DE LA CHAMBRE DE COMMERCE DE MANCHESTER.
- E. RELEVÉ DES SITUATIONS TRIMESTRIELLES DE LA BANQUE D'ANGLETERRE, DE 1833 A 1839.
- F. RELEVÉ DES ÉMISSIONS DES BANQUES LOCALES D'ANGLETERRE, DE 1833 A 1839.
- G. COMPARAISON DES COURS DES 3 P. 0/0 CONSOLIDÉS ET DES ACTIONS DE LA BANQUE D'ANGLETERRE A LA BOURSE DE LONDRES, DE 1833 A 1839.
- H. RELEVÉ DES EXPORTATIONS ET DES IMPORTATIONS DU ROYAUME-UNI, DE 1833 A 1839.

A.

**RAPPORT DES DIRECTEURS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE ET DES
MANUFACTURES DE MANCHESTER, RELATIVEMENT AUX EFFETS
PRODUITS PAR L'ADMINISTRATION DE LA BANQUE D'ANGLETERRE
SUR LES INTÉRÊTS COMMERCIAUX ET MANUFACTURIERS DU PAYS.**

Avant d'examiner les effets que la conduite récente de la Banque d'Angleterre a produits sur les intérêts commerciaux et manufacturiers du pays, le Conseil juge nécessaire de rappeler brièvement les événements qui ont précédé et accompagné nos désastres commerciaux.

Jusqu'à la fin de 1835, toutes les branches du commerce et de l'industrie étaient dans un état de prospérité dont elles avaient joui sans interruption depuis quelques années. Dans le cours de 1835 la Banque d'Angleterre jeta sur le marché, à un très bas intérêt, une grande quantité d'argent, appartenant à la compagnie des Indes, qu'elle avança pour les versements de l'emprunt colonial²; par là elle procura aux courtiers d'escompte et à d'autres des facilités très étendues, soit pour la réalisation de sommes énormes en acceptations américaines, soit pour le réescompte d'effets provenant des banques par actions⁵ et pré-

¹ Billets ou espèces.

² Destiné à indemniser les possesseurs d'esclaves.

³ *Joint Stock Banks*, banques par actions, distinguées par cette dénomination des banques particulières, *Private Banks*, formées par six associés au plus.

para les éléments de cette surexcitation qui fut ressentie l'année suivante, dans toutes les branches du commerce et dans les spéculations.

Dès le commencement de l'année 1836, la fureur des spéculations sur les valeurs industrielles, et la formation d'innombrables sociétés par actions, avertirent ceux qui avaient conservé le souvenir de 1825, que le monde commercial marchait rapidement vers des scènes analogues à celles qui avaient caractérisé cette fatale année.

Le taux de l'intérêt de l'argent en 1835, était descendu à 3 pour cent, et même quelquefois plus bas. Mais en juillet 1836, la Banque porta le taux de ses escomptes de 4 à 4 $\frac{1}{2}$ pour cent. Cette élévation dans le prix de l'argent arriva trop tard; la fièvre des spéculations s'était emparée du corps commercial tout entier, et ses effets se manifestaient avec une violence particulière en Amérique, où le président Jackson, par sa fameuse circulaire *métallique*, qui prescrivait de payer en or ou en argent les terrains achetés du gouvernement, arrêta enfin l'essor des agioteurs.

Cette mesure du gouvernement américain, dont la nouvelle parvint ici accompagnée d'une demande pressante de valeurs métalliques pour les États-Unis, déterminina les directeurs de la Banque à prévenir certaines grandes maisons américaines que leur papier ne serait plus escompté comme auparavant. Elles en donnèrent avis à leurs correspondants, et une de leurs lettres ayant été insérée dans un journal, fut rendue publique en Europe, par le retour du paquebot. La Banque d'Angleterre éleva à 5 pour cent le taux de ses escomptes; et vers la même époque elle rejeta tous les effets de commerce portant la signature des

banques par actions ; elle refusa pareillement les effets tirés sur les maisons anglo-américaines. Les embarras de la banque *agricole et commerciale* d'Irlande et de la banque *centrale et du nord*, en Angleterre, furent annoncés au mois de novembre suivant, ce qui, joint aux doutes répandus sur la solidité des grandes maisons américaines, amena un discrédit universel en Angleterre et dans le monde commercial.

Vers la fin de 1836, la réserve métallique de la Banque d'Angleterre était tombée un peu au dessous de 4 millions sterling ¹, tandis qu'elle devait au public plus de 30 millions ² pour ses billets et ses dépôts. Les directeurs résolurent alors de faire cesser le retrait des espèces, et même de les rappeler dans leurs caisses. Il a été constaté, par la déclaration des directeurs eux-mêmes, dans un mémoire présenté à la chambre des communes en 1832, « que l'or ne peut être ramené de » l'étranger que par l'*abaissement du prix de toutes* » *les marchandises,* » ou en d'autres termes, aux dépens des intérêts commerciaux et manufacturiers. Aussi, cette élévation du taux de l'escompte de 4 à 5 pour cent dans le cours de deux mois, avait-il incontestablement pour but de déprécier de 25 pour cent la valeur des marchandises. « Cette mesure de la Banque, » pour nous servir des expressions employées par » M. Horsley-Palmer ³ dans sa brochure, fit naître » dans l'esprit des personnes prudentes le sentiment » d'un danger prochain, et produisit un effet beaucoup plus puissant que la hausse du taux des » comptes. » Cela veut dire qu'elle détermina une crise.

¹ 100 millions de francs. — ² 750 millions de francs.

³ M. Horsley-Palmer est l'un des directeurs de la banque.

Tout le corps du commerce, sur lequel le moindre mouvement restrictif de la Banque d'Angleterre agit avec une rapidité électrique, prit l'alarme; chacun s'empressa de réaliser ses valeurs, afin de se garantir, autant que possible, de l'imminente baisse des prix. Ainsi le but que se proposait la Banque se trouva atteint. Pendant le printemps et l'été de 1837, le prix de toutes les marchandises qui avaient particulièrement servi de matière aux spéculations, tombèrent à des prix inférieurs à ceux où on les avait vus descendre depuis un grand nombre d'années.

Ce mouvement se propagea aussitôt dans toutes les parties du monde commercial. Nos négociants se hâtèrent d'envoyer des ordres à l'étranger pour la vente de leurs marchandises, et à la place d'un retour en articles du pays, qui seraient arrivés sur un marché frappé de dépréciation, ils prescrivirent à leurs agents de leur remettre le produit en lettres de change ou en espèces. Comme il existait très peu de remises sur l'Angleterre, dans des places qui avaient cessé en partie, ou même totalement, de nous expédier des marchandises, le prix des effets, ou le taux du change dépassa bientôt le montant des frais de toute nature que coûte le transport des espèces. C'est ainsi que se réalisèrent les vues des directeurs de la Banque; car nous voyons qu'en 1857, des quantités extraordinaires d'espèces et de lingots furent importées en Angleterre de tous les points du globe. Les pertes subies à cette occasion par les commerçants anglais, sur leurs capitaux employés au dehors, furent, en bien des cas, ruineuses. Il arriva même aux négociants qui trafiquaient avec des points très éloignés, que des marchés considérables avaient été contractés par leurs agents avant que la nouvelle

de la réaction leur fût parvenue. Ainsi, par exemple, dans la Chine, des achats de thés et de soieries furent effectués précisément lorsque le prix de ces articles baissait en Angleterre de 30, 40 et 50 pour cent.

Pendant toute l'année 1837, la banque d'Angleterre continua à augmenter sa réserve métallique au prix de ces lourds sacrifices imposés à nos commerçants. Les situations officielles établissent que le montant de l'encaisse était de

4,750,000 liv. sterling¹, au mois de juin 1837,

8,172,000 liv. sterling², au mois de décembre 1837,

8,895,000 liv. sterling³, au mois de janvier 1838.

Tandis que ces réserves demeuraient encore inférieures au tiers du passif, proportion que les directeurs eux-mêmes avaient déclarée devoir toujours être maintenue (dans un mémoire exposant à la chambre des communes les principes sur lesquels leur charte serait renouvelée); on les vit en 1838, par une violation flagrante de ce même principe, se lancer dans des spéculations sur les métaux précieux, dont ils exportèrent des sommes considérables aux États-Unis. En même temps qu'elle se livrait à ces étranges opérations, jusqu'ici sans exemple, la Banque offrit de faire des avances au taux de 3 $\frac{1}{2}$ pour cent sur dépôt de valeurs (1^{er} mars 1838). A partir de cette époque commença une période nouvelle, mais rapide, de spéculation, pendant laquelle les facilités du crédit reparurent, l'argent fut abondant, l'escompte à bon marché, et le prix des marchandises se releva par une conséquence naturelle⁴.

¹ 118,750,000 fr. — ² 204,300,000 fr. — ³ 222,375,000 fr.

⁴ Une expansion artificielle de la circulation n'est guère moins préjudiciable aux filateurs et aux manufacturiers qu'une contraction. Ils

Le Conseil doit parler ici de quelques circonstances qui ont été développées naturellement par cet état de choses, et qui concernent particulièrement le commerce du coton.

La banque des Etats-Unis et d'autres banques puissantes du même pays, mettant à profit les embarras des grandes maisons de commerce anglo-américaines, s'étaient chargées d'expédier en Europe la récolte de coton de 1857-1858. C'est à ce sujet que M. Biddle, dans sa lettre à M. Adams, déclarait : « qu'il avait fa-

sont loin de désirer la hausse; car leur premier intérêt est de se procurer, à des prix peu élevés et surtout stables, les matières premières sur lesquelles leurs capitaux et leur habileté seront employés. Moins leurs produits sont chers, plus la consommation augmente, et plus grande est la demande du travail lucratif de leurs ouvriers. L'élévation des prix, attirant vers les matières premières une classe de spéculateurs dont les vastes capitaux peuvent se transporter à volonté d'un emploi à l'autre, place dans la position la plus désavantageuse le filateur et le manufacturier, dont les capitaux se trouvent absorbés pour les trois quarts dans la construction d'ateliers, de machines, de magasins, de logements pour les ouvriers, objets qui tous deviennent improductifs et sans valeur du moment que le cours des approvisionnements est interrompu, ou lorsque leur renchérissement excessif arrête la vente des produits manufacturés.

Ainsi, tandis que les capitalistes, exploitant la hausse des prix amenés par l'expansion de la circulation de la banque en 1835, pouvaient se défaire de leurs cotons, de leurs soies, etc., le fabricant, qui ne vend jamais de matières premières, et qui est toujours acheteur, subissait des pertes continuelles, attendu que l'augmentation artificielle des prix ne lui permettait pas d'écouler convenablement ses produits. Le fabricant, par les nécessités de sa position, a été forcé d'enrichir les spéculateurs, en continuant d'employer les matières premières à perte; il a dû se résoudre à de tels sacrifices, plutôt qu'à une complète cessation de travail, qui eût consommé sa ruine et celle de ses ouvriers. (NOTE DU RAPORTEUR.)

» cilité l'expédition de 15 à 20 millions de dollars de
 » coton, et qu'il avait envoyé à Liverpool un agent con-
 » fidentiel. » L'apparence d'une faible récolte de coton
 pour 1838-1839, coïncidant avec les manœuvres de la
 Banque d'Angleterre pour créer une surabondance d'ar-
 gent, engagea les banques américaines à prêter leur
 crédit pour favoriser des spéculations sur les cotons.
 Cette combinaison a eu pour résultat d'infliger aux fila-
 teurs et aux manufacturiers anglais des pertes et des
 souffrances telles qu'ils n'en avaient pas encore éprou-
 vé. Il faut remarquer que les fonds avec lesquels on
 soutenait ce gigantesque monopole, étaient fournis
 presque entièrement par l'Angleterre. Le capital né-
 cessaire n'eût jamais pu être tiré d'aucune autre
 source. Le bas prix de l'intérêt qui se tint en Angle-
 terre de $2\frac{1}{2}$ à 4 pour cent dans le cours de 1838 et
 dans les premiers mois de 1839, par suite du régime
 expansif de la Banque, livra la bourse de Londres aux
 emprunteurs américains. Ceux-ci vinrent tenter nos
 capitalistes avec une foule de valeurs de toute espèce,
 fonds publics des états, actions de banques, de chemins
 de fer et autres effets analogues, rapportant en général
 un intérêt de 6 pour cent. Ils réussirent à enlever de
 cette manière un capital qui a été évalué de 5 à
 10 millions sterling¹. C'est donc avec des capitaux an-
 glais, ramassés par tous les moyens imaginables, que les
 prix du coton ont été maintenus jusqu'à ce jour à un
taux artificiel, et cela en présence d'une baisse énorme

¹ 125 millions de francs. L'évaluation présentée par la Chambre de commerce de Manchester n'est certainement pas exagérée; d'autres calculs ont porté jusqu'à 20 millions sterling (500 millions de francs) les placements de valeurs américaines opérés en Angleterre dans le cours des deux années 1838 et 1839. L. Z.

dans le prix du même article manufacturé. Sans l'insuffisance de la récolte du blé et la contraction de la circulation, qui en fut la suite, ce système d'emprunts et de crédit ne se serait arrêté qu'après avoir, par la ruine complète de nos filateurs et de nos manufacturiers, fait disparaître l'industrie qu'exploitait le monopole et qui était la source de ses profits.

Dans le mois d'août 1838, l'abondance des pluies répandit partout la conviction que la récolte serait insuffisante, et que de grandes importations de grains deviendraient nécessaires. Les journaux annonçaient que le cours des changes étrangers se détériorait en raison de la demande de remises pour le continent, destinées à payer des achats de grains. Les fonds publics baissèrent aussi par la même cause. Dans les premiers jours de septembre, le prix moyen du froment s'éleva à 73 shillings¹ par quarter, et le droit d'entrée descendit à 1 shilling. Pour les hommes doués de quelque expérience, il fut alors facile de prévoir qu'une masse considérable d'or serait inévitablement demandée au printemps prochain, pour payer les grains achetés à l'étranger. Dans un système naturel de commerce, il ne se manifesterait pas plus de ces besoins subits d'espèces pour des achats de grains, qu'au sujet de toute autre denrée, telle que le thé, le coton et la soie. Mais comme notre législation frappe d'un droit prohibitif les grains étrangers jusqu'à ce que les nôtres aient atteint un prix élevé, les opérations qui concernent cet article sont devenues une exception aux règles générales du commerce, et tous ces achats effectués soudainement par vastes quantités, ne peuvent être payés qu'en numéraire.

¹ 91 fr. 25 c. — Le quarter équivaut à 2. 90 $\frac{3}{4}$ hectolitres.

Quoique la Banque ne pût ignorer notre législation sur les grains et ses effets nécessaires, elle maintint en novembre 1838, le taux de ses avances à $3\frac{1}{2}$ pour cent, et, contre sa coutume, elle comprit dans les valeurs admises en garantie les actions et obligations de la compagnie des Indes. Ces avances faites au mépris des conséquences qu'elles devaient entraîner, jetèrent sur le marché une nouvelle quantité de papier-monnaie. La hausse qui s'ensuivit dans le prix des marchandises, amena, comme on pouvait s'y attendre, une nouvelle détérioration dans le cours des changes étrangers, et des exportations métalliques; tandis qu'une crise commerciale en France et en Belgique déterminait une demande plus pressante d'espèces sur le continent. Aussi, dans les mois de janvier et de février 1839, l'encaisse de la Banque baissa sensiblement. C'est en présence de circonstances aussi graves et aussi significatives, que le 28 février 1839, époque du renouvellement des prêts, les directeurs continuèrent à offrir des avances au taux de $3\frac{1}{2}$ pour cent sur toutes sortes de valeurs, y compris les actions et obligations de la compagnie des Indes. Par suite de cette conduite imprudente, la réserve métallique qui, le 8 janvier 1839, s'élevait à..... Ls. 9,536,000 tomba le 2 avril à..... 7,073,000

présentant ainsi une diminution de . Ls. 2,263,000 ¹

Mais il est à remarquer, que dans le même intervalle, le montant des billets en circulation s'était accru,

¹ Encaisse, au 8 janvier, 233,400,000 francs; — au 2 avril, 176,825,000 fr.; — diminution, 56,575,000 fr.

puisque de Ls. 18,201,000 au 8 janvier
 il avait atteint le chiffre de 18,371,000 au 2 avril ¹,
 tandis que les valeurs en portefeuille s'étaient égale-
 ment élevées, de la somme de Ls. 21,680,000
 à celle de 22,987,000

La Banque d'Angleterre, en agissant de la sorte, se mettait en contradiction avec les principes qu'elle avait professés en 1832, puisqu'au lieu de demeurer passive au moment d'une réduction de son fonds métallique, on la voyait, en échange de valeurs dont elle augmentait son portefeuille, remettre ses billets dans la circulation aussi vite, et pour ainsi dire plus vite qu'ils ne lui rentraient. C'est ainsi que les directeurs travaillèrent

¹ Montant des émissions au 8 janvier, 455,025,000 fr.; — le 2 avril, 459,375,000 fr.; — augmentation, 4,350,000 fr.

² Montant des valeurs en portefeuille au 8 janvier, 542,000,000 fr.; — le 2 avril, 574,675,000 fr.; — augmentation, 32,675,000 fr.

Il y a encore à noter une diminution de 32,925,000 fr., dans les dépôts, qui a réduit d'autant la circulation. Ce fait, du reste, n'ôte aucune force à l'argument présenté dans le rapport :

Il a été enlevé à la réserve métallique	56,575,000 fr.
dont, par retraits de dépôts.	32,925,000 »

es billets rentrés seront donc représentés par . . .	23,650,000 fr.
--	----------------

Au lieu de conserver ces billets, la Banque les a laissés ressortir, en achats ou escomptes de valeurs de portefeuille, et même y a joint une nouvelle émission de	4,250,000 »
--	-------------

d'où il résulte une émission totale, employée à l'accroissement des placements productifs, de	27,900,000 fr.
---	----------------

L'augmentation des valeurs en portefeuille dépasse cette somme de près de 5 millions; la différence peut provenir des bénéfices réalisés pendant un trimestre. L. L.

eux-mêmes à détruire la proportion qui, d'après leur propre déclaration, aurait dû exister entre l'encaisse et le montant du passif.

Les demandes d'espèces pour l'exportation continuant, malgré la hausse soudaine de l'intérêt porté à 5 pour cent sur les escomptes, la banque l'éleva le 20 juin à $5\frac{1}{2}$, et le 1^{er} août à 6 pour cent, ce qui n'avait jamais eu lieu. Au mois de juillet, elle avait annoncé l'intention de vendre une partie des longues annuités qu'elle possède, mais la manière dont elle refusa les propositions qui lui furent faites permit de douter qu'elle y songeât sérieusement. Ce doute devint presque une certitude, quand on s'aperçut qu'elle ne renouvelait aucune tentative pour trouver des acheteurs, bien que l'écoulement prolongé de son or l'eût réduite à se discréditer par un emprunt de 2 millions sterling à la Banque de France. Au lieu de chercher à remplir leurs coffres épuisés par la réalisation de ces valeurs ou d'autres effets publics, les directeurs restreignirent leurs prêts aux négociants, et rejetèrent ainsi tout le fardeau de la situation sur les intérêts commerciaux. Les résultats de ce système injuste furent que les billets de l'échiquier portant 3 pour cent d'intérêts se vendaient au pair, et que les 3 pour cent consolidés se tenaient au dessus de 90, tandis que l'escompte du meilleur papier de commerce ne se payait pas moins de 6 ou 7 pour cent. L'iniquité des sacrifices imposés exclusivement aux classes industrielles est d'autant plus frappante, qu'une très faible portion des avances de la Banque appartient aux effets de commerce. Ce fait est établi par la feuille de balance qu'elle produisit, en 1832, au comité de la chambre des communes, où l'on vit que sur 44 millions sterling

de valeurs en portefeuille, les effets de commerce ne représentaient pas plus de 5 millions¹ ; le reste se composant de rentes perpétuelles sur l'état, de billets de l'échiquier, d'annuités, d'actions, d'hypothèques et de valeurs analogues.

Nous trouvons dans la situation publiée au mois de novembre dernier, que la moyenne trimestrielle de l'encaisse est descendue à 2,545,000 liv. sterling². Cependant, jusqu'à ce jour, les mesures restrictives de la Banque ont eu un effet à peine sensible sur le cours des changes étrangers, ainsi que sur le prix du coton, malgré la position bien connue d'une forte partie de cette marchandise à Liverpool, où elle est soutenue par des avances à un prix artificiel. C'est à cette hausse forcée que doit être attribuée la diminution des demandes du continent pour nos cotons fabriqués ; le commerce suspend prudemment ses achats, en attendant que le prix des matières premières redescende à son niveau naturel.

Les restrictions de la Banque ne sont donc pas parvenues à mettre un terme aux spéculations sur les cotons, malgré la faillite de l'établissement qui les avait provoquées aux États-Unis. Elles se trouvent hors de l'atteinte des Directeurs, attendu que les capitaux au moyen desquels elles ont pris un si grand essor, ont été obtenus par le placement de fonds publics et d'autres valeurs, qui ont encore à courir une ou plusieurs années. La situation est toute différente de ce qu'elle était en 1836. Alors les spéculations

¹ Total du portefeuille : 1,100 millions de francs ; — effets de commerce, 75 millions ; ou moins de 7 pour cent.

² 63,625,000 fr.

étant fondées sur des crédits commerciaux, ceux-ci ne furent pas plutôt arrêtés par le refus de la Banque d'Angleterre d'escompter les acceptations des maisons anglo-américaines, que les cotons tombèrent immédiatement de 30 à 50 pour cent.

Après avoir passé en revue les principaux faits qui ont marqué la carrière parcourue par la Banque depuis 1835, le Conseil désire appeler l'attention de la Chambre sur les pertes que ces expansions et ces contractions violentes de la circulation, font peser sur les intérêts manufacturiers et commerciaux. C'est un mal dont la profondeur n'a pas encore été sondée, par ceux qui se livrent à l'étude des questions relatives aux banques. Sans chercher à former une estimation exacte de l'ensemble des sacrifices, nous pourrions au moins indiquer l'étendue des pertes pécuniaires, et les effets plus désastreux du dommage moral infligé à la société.

On estime que le capital immobilisé ou flottant, engagé dans nos cinq grandes branches d'industrie, les cotons, la laine, la soie, le lin et la quincaillerie¹, s'élève à cent millions sterling.

Les différents degrés de la dépréciation causée par la première crise sur ces articles importants, se connaîtront aisément par l'inspection des prix courants du printemps et de l'été de 1837. La baisse fut de 20 à 50 pour cent.

¹ La valeur du capital immobilisé, tel que *bâtiments, machines, etc.*, engagé dans la filature du coton, ou dans la fabrication des étoffes, a subi, depuis 1836 jusqu'à ce jour, une dépréciation de 30 à 40 pour cent au moins. (NOTE DU RAPPORTEUR.)

Maintenant il faut suivre ces produits dans les mains des marchands en gros et des détaillants, frappés du même coup que les fabricants, en raison de la baisse des marchandises qu'ils avaient en magasin. Peu d'entre eux en ont été quittes pour un sacrifice moindre que le montant des profits d'une année, et un grand nombre y ont laissé la totalité de leur capital. La preuve en est que l'année 1837 a compté 1939 faillites déclarées, tandis que la moyenne des quatre années précédentes s'élevait à 1266 seulement. Les arrangements à l'amiable ont augmenté dans la même proportion.

Le capital employé dans le commerce de gros et de détail qui opère la distribution des cinq classes de produits ci-dessus mentionnées, sera évalué modérément à vingt ou trente millions sterling.

On a vu que les opérations de la Banque atteignaient notre commerce avec l'étranger, en contraignant les négociants, au prix des plus grands sacrifices, à lui rapporter le fonds métallique nécessaire pour remplir ses coffres épuisés.

Les produits de notre sol et de nos manufactures consommés à l'étranger sont, pour la plupart, expédiés par le commerce anglais. Presque toutes nos exportations à la Chine et aux Indes, les sept huitièmes au moins des chargements pour l'Amérique du sud, le tiers des exportations en Europe, et la totalité des envois faits aux colonies, sont effectués par nos négociants. Trente à quarante millions sterling sont probablement engagés dans ces opérations.

Nous avons donc, pour le montant des capitaux anglais employés,

Dans les cinq grandes industries , du coton, des laines, de la soie, du lin et de la quincaillerie.....	100,000,000
Dans le commerce de gros et de dé- tail sur ces articles.....	25,000,000
Dans le commerce avec l'étranger...	35,000,000
Total....	<u>160,000,000</u>

Perte estimée au plus bas , 25 pour
cent..... Ls. 40,000,000¹

Sans tenir compte des branches moins importantes de notre industrie, et du commerce qui embrasse un millier d'articles de consommation journalière; sans avoir égard davantage à ce qui concerne les produits de l'agriculture, toujours plus ou moins affectés par la détérioration générale des prix; nous avons constaté un capital de 160 millions, sur lequel on peut toucher au doigt une perte de 25 à 50 pour cent, causée par la dépréciation forcée de 1837. Ce sacrifice de 40 millions au moins, qui ne constitue qu'une partie des pertes supportées à la même époque par le monde commercial, a dû être accompli pour fournir à la Banque les moyens de rentrer en possession de six ou sept millions d'espèces, qu'elle avait antérieurement fait sortir du pays par une expansion exagérée de la circulation.

La Banque ne se trouva pas plutôt dans une position rassurante, qu'elle recommença en 1838 à suivre un système d'expansion, et à provoquer l'exportation de sa réserve métallique. Le prix des grands articles de

¹ Capital consacré à la production, 2,500,000,000 fr.; — à la distribution, 625,000,000 fr.; — au commerce étranger, 875,000,000 fr.; — total, quatre milliards; — perte, un milliard.

production désignés plus haut remonta en conséquence pendant le cours de 1838 et une partie de 1839 ; mais alors, par un retour aux mesures restrictives, le levier fut dirigé en sens contraire, de sorte qu'au moment actuel, les prix sont encore tombés de 25 à 30 pour cent, et que le commerce, déjà si souffrant, a été accablé par la répétition des désastres de 1837.

Par ces alternatives d'expansions et de contractions qui ont rempli les trois dernières années, plusieurs de nos commerçants et de nos manufacturiers les plus riches et les plus prudents ont été ruinés. Ils ont éprouvé le sort qui, dans un système de circulation plus solide et plus naturel, serait seulement le partage de l'aventurier et de l'agioteur. Sous un régime semblable à celui que nous avons traversé, les calculs basés sur l'expérience la plus consommée n'offrent aucune garantie contre les pertes et contre les faillites. Le négociant voit ses opérations dépendre, non des mouvements que détermine sur les marchés du globe la loi de la production et de la demande, mais des œuvres de vingt-six particuliers non responsables, qui dirigent une association de banque dans la ville de Londres.

Les pertes immenses supportées par nos capitalistes, sont encore un moindre mal que les souffrances profondes et la démoralisation répandues sur les classes ouvrières par les désordres de la circulation. Le Conseil a donné toute son attention à l'examen de cet objet ; car il lui a paru que les effets produits sur le sort des masses par les actes de la banque d'Angleterre, ont passé jusqu'ici presque entièrement inaperçus.

La crise de 1837, qui diminua de dix millions ster-

ling nos exportations, comparées à celles de l'année précédente, et qui réduisit dans la même proportion l'importance de la consommation intérieure, amena nécessairement une moindre demande de travail. Pendant le printemps et l'été de cette année, une foule d'ouvriers, dans toutes les grandes villes, furent soudainement privés d'occupation, et abandonnés, pour l'entretien de leurs familles, à leurs faibles ressources. D'abord ils recoururent à leurs économies, ainsi que le Conseil a pu s'en convaincre en examinant les comptes rendus par les caisses d'épargne placées dans les districts manufacturiers. C'est ainsi qu'à Manchester, à Leeds, Birmingham, Sheffield, Stockport, Huddersfield, Blackburn, Bolton, et dans d'autres lieux encore, on trouve que le montant des retraits en 1837 a surpassé de beaucoup celui des dépôts, quoique les classes ouvrières ne constituent qu'une faible partie des déposants.

Ainsi, les effets de cette crise déplorable ont été de priver de travail une grande partie des classes industrielles, de les soumettre aux privations les plus dures,

¹ Le rapport présente ici des détails statistiques sur la position des classes ouvrières pendant l'année 1837, desquels il résulte,

Que dans les districts manufacturiers des trois royaumes, la misère fut excessive ;

Que la population des maisons de refuge et de travail (Work-houses) augmenta considérablement ;

Qu'une infinité de personnes durent être secourues par la paroisse ou par la charité publique ; qu'il y en eut à la fois 15,000 à Sheffield, 18,500 à Glasgow, 20,000 à Paisley (Ecosse), et qu'il fallut recourir sur tous les points à des souscriptions abondantes ;

Que le nombre des malades admis dans les divers hôpitaux de Birmingham, de Leeds, de Glasgow, de Manchester, s'accrut dans la

de les réduire à la mendicité, enfin d'augmenter de tous côtés les maladies, les crimes et la mortalité. Telles sont les conséquences inévitables d'une contraction violente de la circulation. Au moment où nous parlons, la Banque d'Angleterre poursuit la même opération, accompagnée des mêmes ravages. A Leeds, Nottingham, Paisley, Glasgow, et dans d'autres grands centres manufacturiers, une multitude d'ouvriers laborieux sont jetés sur le pavé, en proie à une affreuse détresse. Il est de la plus haute importance pour la société de rechercher comment ces fluctuations désastreuses pourront être évitées à l'avenir. Jusqu'ici on s'est trop habitué à ne considérer les questions relatives à la circulation que dans leur rapport avec l'intérêt des banques; ou si l'on s'en est préoccupé dans le sens des intérêts du public, ce n'a jamais été que pour le protéger contre les pertes directes provenant des faillites de ces corporations. *Nous espérons que dorénavant on accordera une attention sérieuse aux dommages bien plus considérables qu'infligent à la communauté, des variations incessantes dans le montant, et par conséquent dans la valeur du papier admis à remplir les fonctions de la circulation.*

proportion du huitième au double, et que par fois l'espace manqua dans ces établissements;

Qu'enfin, les crimes se multiplièrent dans la même proportion, ainsi qu'on le verra par le relevé des condamnations en 1836 et en 1837, à

	1836.	1837.	Augmentation en 1837.
Manchester	1,031	1,313	262 ou 27 sur 100
Glasgow	1,613	2,067	454 ou 28 "
Paisley	153	232	79 ou 52 "

Le Conseil ne peut s'empêcher de faire une réflexion au sujet des privilèges exorbitants conférés à la Banque d'Angleterre. Lorsqu'un tel pouvoir sur la propriété, sur la santé, sur la moralité et sur la vie même des membres de la société, est déposé *dans les mains d'un petit nombre d'individus irresponsables, pour l'avantage exclusif d'un corps d'actionnaires*; lorsque les œuvres de ces individus *conduites dans le secret* et voilées aux yeux même de leurs constituants, décident de la fortune de nos capitalistes, et du sort de nos artisans; lorsque de la sagesse ou des erreurs de leur jugement dépend le bonheur ou la misère de plusieurs millions de citoyens; lorsqu'enfin il n'existe aucun appel, aucun refuge, contre l'exercice le plus capricieux de ce pouvoir : un pareil état de choses ne doit-il pas être regardé comme une des anomalies les plus monstrueuses de notre époque? Ne décèle-t-il pas l'insuffisance de nos lumières, et un mépris complet des règles de l'équité?

Si cette institution ne nous avait pas été transmise par nos ancêtres, et qu'il fût question aujourd'hui de créer une corporation investie des immenses privilèges que possède la Banque d'Angleterre, le bon sens public se révolterait contre l'établissement projeté d'un si dangereux monopole. Il est certain, cependant, qu'une institution de ce genre, fondée actuellement, serait beaucoup mieux appropriée que la Banque d'Angleterre aux besoins du pays, attendu qu'on exigerait indubitablement qu'elle apportât un capital proportionné à la vaste communauté commerciale sur laquelle s'étendrait son empire. Or, loin de présenter un fonds suffisant pour seconder dans son essor la prospérité du commerce, ou pour le soutenir dans ses revers, la Banque

d'Angleterre a immobilisé, en emprunts permanents faits au gouvernement, la totalité de son capital, et bien des millions encore obtenus du public au moyen de ses dépôts et de ses billets. Il n'existe point de déception plus complète et plus fatale que de supposer à une Banque, dont le capital est ainsi aliéné, la possibilité de conduire ses affaires avec sécurité pour elle-même et avec avantage pour les intérêts commerciaux. Un tel établissement peut, dans les temps prospères, participer à la répartition des profits, sans y avoir contribué en rien; mais au moment où une catastrophe arrive, il accroît inévitablement le discrédit général par ses propres embarras.

Dans ce que nous venons de dire, nous n'avons aucune intention d'attaquer le caractère personnel des hommes qui composent la Direction de la Banque d'Angleterre, hommes que distinguent généralement une haute probité commerciale et de grands talents. Dans la ferme conviction du Conseil, c'est par une conséquence des *principes* sur lesquels la Banque est fondée, surtout en ce qui touche l'absence d'un capital disponible, qu'il n'est en la puissance d'aucune administration de la diriger de manière à la rendre utile aux intérêts commerciaux et industriels du pays.

Par ordre et au nom du Conseil des directeurs,

J. B. SMITH, président.

Chambre de commerce de Manchester.

12 Décembre 1839.

B.

SÉANCE SPÉCIALE DE LA CHAMBRE DE COMMERCE DE MANCHESTER,
DU 26 DÉCEMBRE 1839.

Le président M. J. B. SMITH expose, en ouvrant la séance, que deux années auparavant la chambre s'était déclarée incapable d'assigner aucune cause rationnelle à la détresse qui désolait le pays. Les mêmes calamités se renouvellent aujourd'hui. Mais le Conseil des directeurs ayant reconnu que la source du mal se trouvait dans l'administration de la Banque d'Angleterre, a pensé qu'il était de son devoir de remettre à une commission le soin de recueillir un certain nombre de faits, qui allaient être soumis à l'assemblée.

Le secrétaire donne lecture du rapport.

M. D. PRICE demande que le rapport soit approuvé et imprimé pour les membres de la Chambre. Il s'étend sur le trouble et sur l'incertitude que les opérations de la Banque d'Angleterre portent dans les entreprises commerciales, observant qu'un homme peut conduire ses affaires avec toute la prudence imaginable, sans être encore à l'abri des conséquences où s'expose le plus téméraire spéculateur. Il est impossible de concevoir une position plus fautive et plus absurde : tandis qu'on n'obtient pas plus de $3 \frac{1}{4}$ pour cent sur les valeurs du gouvernement, les escomptes commerciaux sont à 7 ou à 9. Quand le rapport aura été distribué à chacun des membres et soumis à leur méditation, la Chambre

aura à s'occuper des mesures propres à combattre de pareils abus.

M. J. BROOKES appuie la proposition. Il est dans les affaires depuis trente ans, et jusqu'en 1837, ses ouvriers n'avaient jamais eu besoin des secours de la paroisse. Sur ses transactions à l'intérieur, ses pertes, provenant de faillites, ont monté à L. 5073. 10 en 1835, et à L. 9593. 9 en 1837¹, c'est à dire qu'elles ont triplé dans le cours de trois années. Mais sur ses importations de l'étranger, elles ont été bien plus considérables : pendant la fin de 1836 (car la crise commença alors) et toute l'année 1837, elles se sont élevées à L. 42,000 sur un capital de L. 114,000, ou 37 $\frac{1}{2}$ pour cent sur le coût de ses expéditions. Sachant combien les circonstances ont été dures, il n'a pas de peine à croire qu'un grand nombre de personnes se soient trouvées complètement ruinées.

MM. E. GARDINER, W. NEILD, J. SHUTTLEWORTH et quelques autres membres, parlent dans le même sens, et fournissent de nouveaux détails, tant sur la misère des ouvriers que sur les pertes supportées par le commerce et par l'industrie. Un négociant, qui s'est vu en possession de L. 60,000², a été entièrement ruiné par les mouvements désordonnés de la circulation.

Le rapport est adopté à l'unanimité.

¹ Pertes en 1835, 76,640 fr. ; — en 1837, 239,840 fr.

² Plus d'un million de francs sur moins de trois millions.

³ 1,500,000 francs.

C.

DÉTAIL DES PERTES ÉPROUVÉES PAR M. BROOKES DE MANCHESTER,
SUR SES IMPORTATIONS PENDANT L'ANNÉE 1837.

DÉSIGNATION des ARTICLES.	PRIX DE FACTURE.	LIEUX d'expédition.	MONTANT de la PERTE.	PROPORTION DE LA PERTE SUR cent.
Antimoine.	Singapore	13,050	fr. 5,525	42 ½
<i>Id.</i>	<i>Id.</i>	12,950	4,375	33
Soie	Canton.	109,025	30,850	28
Nitrate de soude.	Tacna.	65,550	13,650	20
Gomme et laines	Bombay	18,375	3,750	20
Huile.	Trieste	14,000	3,125	22
Soie	Calcutta	67,975	18,200	27
Articles divers	Bombay	168,875	72,050	49 ½
Nitrate de soude.	Tacna	74,450	16,350	22
<i>Id.</i>	<i>Id.</i>	58,525	13,325	22 ½
Articles divers	Bombay	10,700	3,600	33 ½
Soie	Calcutta.	79,950	17,000	21 ½
Sucre.	Ile de France	22,200	5,300	24
Coton	Bahia	12,225	4,075	33
Articles divers	Penang	63,700	14,675	23
Coton	Bahia	7,550	3,125	41
Soie	Canton.	554,450	184,175	33
Casse.	Singapore.	20,625	8,050	39
Coton.	Alexandrie.	19,300	6,150	32
Soie	Canton.	119,950	31,875	27
Nitrate de soude.	Tacna.	72,875	22,975	31 ½
Etain.	Batavia.	80,350	19,225	24
Coton.	Bahia	17,950	8,725	48 ½
Nitrate de soude.	Tacna.	53,025	17,300	32 ½
Coton	Bombay	34,475	16,475	48
<i>Id.</i>	<i>Id.</i>	19,775	10,850	55
<i>Id.</i>	<i>Id.</i>	35,475	18,575	52
Poivre	<i>Id.</i>	12,800	6,975	54 ½
Laine.	<i>Id.</i>	17,450	6,675	38
Etain.	Singapore	90,175	24,825	27 ½
Soie	Canton.	47,550	12,575	26 ½
<i>Id.</i>	<i>Id.</i>	97,825	29,450	30
<i>Id.</i>	Singapore	17,025	5,250	31
<i>Id.</i>	<i>Id.</i>	24,975	7,325	30
Coton.	Lima.	70,900	23,850	33 ½
Thé.	Canton.	648,850	378,700	58
		2,854,900	1,068,975	MOYENNE. 37 ½

D.

**OBSERVATIONS SUR LA RÉPONSE DE M. SAMUEL JONES LOYD AU
MANIFESTE DE LA CHAMBRE DE COMMERCE DE MANCHESTER.**

M. Loyd, connu par plusieurs écrits remarquables sur les questions relatives à la circulation, vient de publier une lettre au Président de la Chambre de commerce de Manchester, dans laquelle il repousse les accusations dirigées par les négociants de cette place contre la Banque d'Angleterre. En prenant la défense de cette institution, il ne s'aveugle pas sur ce qu'elle a de défectueux dans ses bases ; il admet que ses opérations ne sont pas à l'abri de tout reproche ; mais l'opinion qui la rendrait responsable des désastres commerciaux de la Grande-Bretagne pendant les crises de 1857 et de 1839 lui paraît d'une sévérité injuste, et il croit devoir la combattre.

Voici les principaux arguments sur lesquels s'appuie sa réfutation :

1° Les fluctuations observées dans le montant de la circulation sont rarement la cause première et déterminante (si elles le sont jamais) des fluctuations qui surviennent dans le prix des marchandises, et dans la situation du commerce (page 10).

2° Si la circulation a été troublée de 1838 à 1839, le mal doit être imputé aux émissions des banques provinciales (page 12).

3° La circulation de la Banque d'Angleterre, loin

d'avoir été augmentée, a été sensiblement diminuée dans le cours de l'année 1835 (page 14). •

J'examinerai successivement ces divers points.

Quant au premier, je pense qu'il serait difficile de refuser une influence marquée sur les intérêts généraux de l'industrie, aux variations que la masse des signes d'échange subit dans les pays où la fonction monétaire est principalement remplie par un papier de crédit commercial. Cette influence, fondée sur la nature des choses a été trop clairement établie par M. Condyragnet dans plusieurs endroits de son ouvrage¹, pour qu'il me soit nécessaire de la démontrer ici. Je me contenterai d'opposer à M. Loyd une autorité qu'il ne récusera pas ; c'est celle de M. Loyd lui-même, qui disait en 1837 : « Toute fluctuation dans le mon- » tant de la circulation apporte nécessairement de la » gêne et du trouble dans les opérations commer- » ciales... Quand il existe une surabondance des signes » monétaires, le prix de tous les articles est affecté à » un degré correspondant ; de là le dérangement de » la balance du commerce, et la hausse des changes » étrangers, qui aboutit à l'exportation de l'or. »

Sans doute il est encore une foule de causes intercurrentes de ces désordres, parmi lesquelles on peut signaler d'abord le désir du gain, l'esprit de spéculation. Mais ce sont là des sentiments qui veillent sans cesse au cœur de la société. La volonté qui vient leur donner un libre essor n'est-elle pas seule comptable du dommage qu'ils doivent produire ? Toute action extérieure qui

¹ Notamment dans le premier chapitre du livre III.

² *Further Reflections on the state of the currency and the action of the Bank of England.* Pages 40 et 41.

fomente les passions inhérentes à la nature humaine, et en favorise le développement, est regardée à juste titre comme la cause directe de leurs effets. -

Je reconnais, du reste, avec M. Loyd, que la longue convulsion des États-Unis, l'insuffisance des récoltes, les vices de la législation anglaise sur les grains, ont contribué puissamment à préparer les embarras de 1839. La Chambre de commerce est loin de contester ce fait ; mais elle prétend que la conduite de la Banque n'a pas été telle que l'exigeaient la gravité des circonstances et l'état du pays, déjà fatigué des rudes épreuves de 1837. C'est sur ce terrain qu'il fallait la suivre.

2° La part des banques locales dans l'expansion de la circulation ne saurait être appréciée avec quelque exactitude, attendu que nous manquons de deux éléments indispensables pour évaluer leur émission monétaire. Les relevés officiels publiés tous les trois mois indiquent seulement le montant des billets en circulation, et ne fournissent aucun détail, ni sur l'encaisse, ni sur les dépôts¹. Cependant j'accorderai volontiers que l'action de ces établissements a été plus d'une fois nuisible, et n'est probablement pas étrangère aux derniers événements. Cela prouve que la circulation de l'Angleterre repose sur une base doublement vicieuse, puisqu'elle est soumise aux perturbations produites, et par le grand établissement chargé de la gouverner, et par une foule d'institutions locales, indépendantes dans leur sphère, qui peuvent à tout moment contrarier ou aggraver le résultat des mesures émanées de la direction centrale.

Si l'on cherchait à déterminer, d'après le seul mouve-

¹ On présume que les dépôts des banques locales varient entre 100 et 200 millions de francs.

ment des billets émis par les banques locales, quelle a pu être la tendance de leurs opérations depuis le commencement de 1835, on trouverait :

Pour le 1 ^{er} trimestre de 1835, montant des	
Billets en circulation ¹	260,504,000 fr.
Pour le 2 ^e trimestre de 1836.	305,055,000
Augmentation	44,551,000
<hr/>	
Pour le 2 ^e trimestre de 1836	305,055,000
— 3 ^e — de 1837	253,551,000
Diminution.	51,504,000
<hr/>	
Pour le 3 ^e trimestre de 1837	253,551,000
— 2 ^e — de 1839	306,895,000
Augmentation	53,344,000
<hr/>	
Pour le 2 ^e trimestre de 1839	306,895,000
— 3 ^e — de 1839	277,124,000
Diminution.	29,771,000
<hr/>	

Ainsi, pendant les 15 mois de la première période, finissant au 2^e trimestre de 1836 *expansion* de 45 millions.
 pendant les 15 mois de la seconde période, finissant au 3^e trimestre de 1837 *contraction* de 52 millions.
 pendant les 21 mois de la troisième période, finissant au 2^e trimestre de 1839 *expansion* de 53 millions.
 pendant les 3 mois de la quatrième période, finissant au 3^e trimestre de 1839 *contraction* de 30 millions.

Ces résultats, auxquels on ne saurait donner une signification positive, puisque la situation de l'encaisse et des dépôts reste ignorée, se rapportent, il faut le remarquer, avec une exactitude frappante, aux diffé-

¹ Consulter, pour ces détails, le tableau des billets émis par les banques locales, coté F. Page 356.

rentes impulsions successivement ressenties par le commerce.

3° J'arrive à la question la plus importante, celle de l'influence de la Banque d'Angleterre sur la crise de 1837, dont les embarras de 1839 ne sont, pour ainsi dire, qu'un retentissement. Pour la résoudre, il s'agit de savoir si, dans le courant de 1835, la Banque a produit ce qu'on appelle une expansion de la circulation. Le commerce de Manchester l'affirme, M. Loyd le nie. Il est étrange que, sur un fait de cette nature, les avis se trouvent partagés.

D'un côté, il est notoire qu'à cette époque la Banque s'est montrée très libérale de ses escomptes. De l'autre, M. Loyd invoque des chiffres tirés des situations officielles, et prétend que, du commencement à la fin de l'année, la circulation de la Banque a été *diminuée* de plus de 20 millions. Mais il ne considère que le mouvement des billets, sans tenir compte des dépôts, qui présentent, pour cette période, une augmentation de 160 millions¹.

Les billets ne constituent pas seuls la monnaie de crédit mise en circulation par une banque. Je n'entamerai pas une discussion théorique sur ce point, que M. Condry-Raguet a complètement approfondi². Mais je demanderai à M. Loyd comment il peut accorder les opérations de la Banque d'Angleterre avec la règle qu'il lui trace, de mesurer exactement les mouvements de sa circulation sur ceux de sa réserve métallique. Ce principe, très vrai d'ailleurs, s'étend nécessairement aux deux éléments dont la circulation est composée. Si on ne l'appliquait qu'aux billets, la Banque serait fort em-

¹ Pour tous les détails relatifs à la Banque d'Angleterre, voir le tableau coté E, page 354.

² Chapitres I et II, livre IV.

barrassée pour s'y conformer. Elle ne l'a jamais fait, elle ne peut le faire.

Elle ne s'y est jamais conformée :

On trouve

	Encaisse.	Billets.
Dans le 4 ^e trimestre de 1835 .	176,900,000 fr.	431,550,000 fr.
Dans le 3 ^e de 1836.	142,975,000	453,675,000
	<hr/>	<hr/>
Diminution.	33,925,000	
Augmentation.		22,125,000

D'après le système de M. Loyd, il y aurait là une expansion de 56 millions, puisqu'au lieu d'une diminution de 34 millions sur les billets, ils offrent une augmentation de 22 millions. Il n'en est rien cependant, parce que les dépôts ont éprouvé, pendant la même période, une réduction de 126 millions qui, après avoir couvert les variations des billets et de l'encaisse, a déterminé en réalité une contraction de 70 millions.

De même,

Du 1^{er} au 3^e trimestre 1838,

l'encaisse indique une réduction de.	13 millions
et les billets un accroissement de.	17 »
	<hr/>

La circulation paraîtrait donc trop élevée de . . . 30 millions tandis qu'elle reste à son taux normal, et que la règle a été, cette fois, observée, attendu que les dépôts ont subi une diminution équivalente.

Enfin,

Du 1^{er} trimestre 1838 au 3^e trimestre 1839, l'en-

caisse est réduit de	183 millions
tandis que les billets n'ont été diminués que de . .	26 »
	<hr/>

Différence dont la Banque aurait dû réduire ses émissions	157 millions
---	--------------

Cette différence, en réalité, est considérablement affaiblie par une diminution sur les dépôts de 87 mil-

lions. Mais, aux yeux de M. Loyd, la Banque est coupable d'une expansion illégitime de plus de *cent cinquante millions*; et puisque, de son aveu, à chaque violation du principe « la censure ne doit pas être épargnée » (page 15), un pareil écart appelle assurément les récriminations les plus sévères.

On voit que ce système d'évaluation conduit à des résultats complètement inexacts; tantôt il signale des variations où il n'en existe pas, tantôt il exagère celles qui existent, ou même il les montre dans un sens contraire à la réalité. La Banque gagnerait peu à employer ce moyen de défense, puisqu'il ne la justifierait en 1835, que pour la faire condamner en 1839. Elle y perdrait au contraire, car avec tous les efforts imaginables, elle ne parviendrait jamais à se tenir dans la règle qu'on lui aurait prescrite. Ainsi que je l'ai dit plus haut, *il ne dépend pas d'elle de s'y conformer.*

En effet, il est parfaitement en son pouvoir de fixer une limite au montant réuni de son passif en billets et en dépôts, mais non pas de régler les proportions que ces deux formes de son crédit conserveront entre elles, attendu qu'elle ne saurait s'opposer à la conversion, toujours facultative pour le public, des dépôts en billets, et des billets en dépôts. Si 20 millions lui sont déposés en billets, son encaisse n'en éprouve pas le moindre changement, et cependant, la somme des billets en circulation se trouve réduite, en compensation d'un accroissement des dépôts. Une autre fois, 10 millions de billets viennent s'échanger à sa caisse, tandis que le remboursement de 25 millions de dépôts est réclamé : la Banque est obligée d'enlever 10 millions à sa réserve métallique, et d'accroître de 15 millions l'émission de ses billets; mais elle doit 25 millions de moins sur les

dépôts. En omettant ce dernier article, on arriverait à l'accuser d'expansions irrégulières, à propos d'opérations qui se passent hors du contrôle de sa volonté, et qui ne changent en rien sa situation.¹

Ceci posé, déterminons les variations qu'a éprouvées la circulation réelle de la Banque d'Angleterre depuis 1835.

Pour le dernier trimestre de 1834,	
le montant des billets et des dépôts est de	764,925,000 fr.
Pour le dernier trimestre de 1835.	910,775,000
	<hr/>
Augmentation.	145,850,000
<i>A déduire</i> l'augmentation de l'encaisse.	8,375,000
	<hr/>
Expansion réelle pendant l'année 1835.	137,475,000
	soit 18 pour cent.

Cette expansion correspond à l'augmentation des valeurs en portefeuille, qui est de 139 millions².

On trouve de même

Pour 1836, une diminution de.	116,375,000 fr.
<i>A déduire</i> la diminution de l'encaisse	69,725,000
	<hr/>
Contraction pendant l'année.	46,650,000
	soit 5 pour cent.

Diminution correspondante des valeurs en portefeuille, 40 millions.

Pour 1837, une diminution de	72,100,000 fr.
<i>A ajouter</i> l'augmentation de l'encaisse.	115,200,000
	<hr/>
Contraction pendant l'année.	187,300,000
	soit 24 pour cent.

¹ Voir le tableau coté E, page 254.

² Le mouvement des valeurs en portefeuille suit constamment celui de la circulation. La différence qui paraît entre ces deux termes provient des variations présentées par la colonne des bénéfices en réserve.

Diminution correspondante des valeurs en portefeuille, 194 millions.

Pour 1838, une diminution de	9,400,000 fr.
<i>A ajouter</i> l'augmentation de l'encaisse.	<u>11,025,000</u>
Contraction pehdant l'année	20,425,000
	soit 3 pour cent.

Diminution correspondante du portefeuille, 23 millions.

Pour 1839, 3 premiers trimestres, une diminution sur l'encaisse de	163,000,000 fr.
<i>A déduire</i> la diminution sur le montant des billets et des dépôts	<u>69,375,000</u>
Expansion pendant les 9 mois	93,625,000
	soit 13 pour cent.

Augmentation correspondante du portefeuille , 106 millions.

Pour 1839, dernier trimestre, une diminution sur les billets et les dépôts de	55,975,000 fr.
<i>A ajouter</i> l'augmentation de l'encaisse.	<u>15,950,000</u>
Contraction pendant les 3 mois.	71,925,000
	soit 11 pour cent.

Diminution correspondante du portefeuille, 76 millions.

En résumé.

Pendant les années :

1835, expansion de	137,475,000 fr.	ou 18 p. 00.
1836, contraction de	46,650,000	« ou 5 »
1837, —	187,300,000	« ou 24 »
1838, —	20,425,000	« ou 3 »

Pendant les 9 premiers mois de

1839, expansion de	93,625,000	« ou 13 »
--------------------	------------	-----------

Pendant les 3 derniers mois de

1839, contraction de	71,925,000	« ou 11 »
----------------------	------------	-----------

En présence de pareils résultats, l'influence pernicieuse des opérations de la Banque sur les affaires commerciales sera difficilement contestée. Je dis les *opérations* de la Banque, parce que tous les mouvements réels de sa monnaie de crédit sont venus se refléter dans son portefeuille. C'est donc l'établissement sur lequel repose la circulation du pays, et qui a la mission de la gouverner, qui y entretient le désordre par des fluctuations artificiellement produites, dont l'étendue, sur une période de trois années (1836 à 1838), a été de 254 millions, ou le tiers environ de sa circulation habituelle.

Voyons jusqu'à quel point les plaintes du commerce de Manchester se trouvent justifiées.

C'est d'abord une expansion de 137 millions en 1835, qui fournit « les éléments de la surexcitation ressentie » l'année suivante. » Alors, il est vrai, la Banque tente de revenir sur ses pas ; mais une contraction de 46 millions était insuffisante pour arrêter le mouvement produit par son impulsion inconsidérée. En 1837, elle se détermine à un effort vigoureux, que commande l'épuisement de sa réserve métallique, et par une contraction de 187 millions (dont plus de cent millions de février à juin), elle porte la dépréciation sur tous les marchés.

La légère contraction de 1838 est moins l'ouvrage de la Banque, que celui des circonstances. Le commerce ne pouvait se relever subitement d'une aussi rude secousse, et ses opérations étaient nécessairement conduites sur une échelle très restreinte. Par l'abaissement du taux de l'intérêt, fixé à 3 $\frac{1}{2}$ pour cent le 1^{er} mars, la Banque montrait assez qu'elle était disposée à étendre de nouveau sa circulation. Cette mesure eût été louable

peut-être, en d'autres temps, parce qu'elle eût offert au commerce anglais des moyens de réparer ses pertes; elle était imprudente dans un moment où les Américains cherchaient à s'emparer du marché, et elle facilita l'écoulement de leurs valeurs. Mais un tort bien plus grave, fut de la maintenir pendant une année, malgré les symptômes alarmants qui surgissaient de toutes parts. Le 28 février 1839, devant une importation de blé étranger montant depuis six mois à deux millions de quarters¹, la Banque d'Angleterre impassible conservait ce taux d'intérêt, qu'elle allait, quelques mois plus tard, élever à 6 pour cent.

C'est ainsi que pendant les neuf premiers mois de 1839 une expansion de 94 millions est venue rendre l'activité au commerce, et ramener la hausse sur les marchés; puis, que pendant le dernier trimestre, une contraction rapide de 72 millions a donné le signal de nouveaux désastres.

Tels sont les faits que le commerce de Manchester opposera au défenseur de la Banque, pour établir l'influence de celle-ci sur les perturbations par lesquelles il a souffert tant de pertes.

Les observations du Rapport sur l'emploi qu'a reçu le capital de la Banque, ont encore été l'objet de quelques critiques. « Ce capital, dit M. Loyd (page 20), » est employé en effets du gouvernement, en avances » au commerce, et en métaux précieux. » Ce n'est pas le capital de la Banque qui est ainsi placé, mais bien son crédit. Le capital est prêté au gouvernement, comme M. Loyd le sait parfaitement; il en convient même à la page suivante, où il ajoute, pour justifier ce

¹ Le quarter vaut près de trois hectolitres.

mode de placement : « A qui les bénéfices qui découlent » de l'émission d'un papier-monnaie, devraient-ils réellement appartenir? A la société elle-même, c'est à dire au gouvernement. Et vous vous plaignez de ce que la Banque ait immobilisé la totalité de son capital, et un grand nombre de millions provenant de ses dépôts et de ses billets, en prêts permanents à l'état? » La Chambre de commerce aurait à répondre que ces prêts portant un intérêt *reçu* par la Banque et *payé* par l'état, elle ne voit pas clairement que le bénéfice de l'opération revienne à ce dernier.

Mais il existe dans la constitution de la Banque d'Angleterre un principe funeste, immoral, sur lequel les sévères réflexions du Rapport ne rencontreront pas de contradicteurs ; c'est l'impénétrable mystère dont elle entoure ses opérations. Quand une association de particuliers, qui a des intérêts distincts de ceux de la société, est investie de fonctions dont l'exercice décide de toutes les fortunes, de toutes les existences, ses moindres mouvements doivent apparaître au grand jour : envers le public, envers elle-même, c'est une obligation impérieuse qu'elle ne peut méconnaître. Si elle s'y soustrait, il lui sied mal de se plaindre des attaques dont elle est l'objet. Le voile qui la couvre la rend plus vulnérable, au lieu de la protéger ; car les esprits les plus calmes, les moins prévenus, se demandent avec une hésitation pénible, quels sont les motifs puissants qui l'empêchent de donner au pays la légitime garantie de la publicité ?

Cet abus monstrueux, aujourd'hui pleinement constaté, a soulevé contre la Banque l'opposition d'hommes non moins éminents par leur caractère, que par leurs talents et leurs connaissances. Les uns ont proposé la

destruction complète de cette institution ; d'autres une réforme radicale : M. Loyd est au nombre de ces derniers. Le remède qu'il indique aux vices du régime actuel, consiste dans ces conclusions déjà présentées par lui en 1837 : « Que la mission de gouverner la circulation, c'est à dire le pouvoir de créer des signes » monétaires, soit séparée des affaires de banque ; que » ce pouvoir soit confié à un seul corps ; que toutes ses » opérations soient publiques ; que le créateur des signes » monétaires, affranchi de tout contact avec le gouvernement et le commerce, soit à l'abri de l'influence et » des sollicitations des emprunteurs. »

E.

SITUATIONS DE LA BANQUE D'ANGLETERRE, PRÉSENTÉES PAR MOYENNES TRIMESTRIELLES, DE 1833 A 1839.

DATES.	PASSIF.			RAPPORT de L'ENCAISSE au passif.	ACTIF.			EXCÉDANT de l'actif, ou bénéfices en réserve.	DIVIDENDE par semestre.
	BILLETS.	DÉPÔTS.	TOTAL.		ENCAISSE métallique.	VALEURS en portefeuilles.	TOTAL.		
1833 { Mars. Juin. Septembre. Décembre.	fr.	fr.	fr.	P. %	fr.	fr.	fr.	fr.	4 p. %
	482,975,000	319,425,000	802,400,000	31 40	251,700,000	607,225,000	858,925,000	56,925,000	4
	481,350,000	301,125,000	782,475,000	34 10	266,825,000	570,950,000	837,775,000	55,300,000	4
	495,575,000	326,425,000	822,000,000	33 20	272,625,000	606,100,000	878,725,000	56,725,000	4
	455,400,000	327,525,000	782,925,000	31 80	248,700,000	589,400,000	838,100,000	55,175,000	
1834 { Mars. Juin. Septembre. Décembre.	fr.	fr.	fr.	P. %	fr.	fr.	fr.	fr.	4
	477,425,000	350,275,000	827,700,000	28 50	235,775,000	619,950,000	855,025,000	57,325,000	4
	473,375,000	376,900,000	849,375,000	25 50	316,475,000	689,825,000	906,300,000	57,025,000	4
	478,150,000	368,850,000	847,000,000	28 70	102,325,000	717,325,000	909,650,000	62,650,000	4
	450,300,000	314,625,000	764,925,000	22 30	168,525,000	656,750,000	828,275,000	63,350,000	
1835 { Mars. Juin. Septembre. Décembre.	fr.	fr.	fr.	P. %	fr.	fr.	fr.	fr.	4
	464,775,000	282,225,000	747,000,000	21 20	158,225,000	655,700,000	813,925,000	66,925,000	4
	457,875,000	273,850,000	731,725,000	21 20	155,475,000	614,950,000	797,425,000	65,700,000	4
	456,000,000	330,750,000	786,750,000	19 90	156,525,000	697,300,000	853,725,000	66,975,000	4
	431,550,000	476,325,000	910,775,000	19 40	176,900,000	738,850,000	975,750,000	64,975,000	

1836	Mars.	451,575,000	368,775,000	820,350,000	195,025,000	698,175,000	893,300,000	72,850,000	4
	Jun.	447,475,000	345,950,000	792,725,000	184,050,000	678,835,000	892,875,000	70,150,000	
	Septembre.	453,675,000	322,950,000	806,625,000	142,975,000	735,150,000	878,125,000	71,500,000	
	Décembre.	456,550,000	368,860,000	794,400,000	107,175,000	756,125,000	866,300,000	71,900,000	
1837	Mars.	460,800,000	379,800,000	740,600,000	101,775,000	721,075,000	822,850,000	82,250,000	4
	Jun.	455,050,000	260,600,000	715,650,000	118,750,000	673,300,000	792,050,000	76,400,000	
	Septembre.	470,350,000	377,325,000	747,675,000	157,575,000	665,125,000	822,700,000	75,025,000	
	Décembre.	447,500,000	374,800,000	722,300,000	222,375,000	565,150,000	787,525,000	65,225,000	
1838	Mars.	474,675,000	381,550,000	756,925,000	253,150,000	570,950,000	824,100,000	67,875,000	4
	Jun.	476,175,000	260,650,000	736,625,000	223,050,000	558,850,000	801,900,000	65,075,000	
	Septembre.	491,625,000	251,000,000	742,625,000	240,375,000	571,150,000	811,525,000	68,900,000	
	Décembre.	455,025,000	257,875,000	712,900,000	233,400,000	542,000,000	775,400,000	62,500,000	
1839	Mars.	459,375,000	324,950,000	684,325,000	176,925,000	574,675,000	751,500,000	67,275,000	3 1/2
	Jun.	452,525,000	189,175,000	641,700,000	108,600,000	599,350,000	706,950,000	65,251,000	
	Septembre.	449,000,000	194,525,000	643,525,000	70,400,000	648,400,000	718,900,000	75,275,000	
	Décembre.	409,120,000	178,400,000	587,550,000	86,350,000	572,925,000	659,175,000	71,625,000	
MOYENNE POUR LES 7 ANNÉES.		460,471,000	300,274,000	760,745,000	183,640,000	613,452,000	827,002,000	66,347,000	

Ces moyennes sont prises, non pas sur un trimestre complet, mais sur une période de douze semaines. Les situations portées dans ce tableau sont celles dont la date se rapproche le plus de la fin de chaque trimestre. — Elles ne comprennent pas le capital de la Banque, qui est employé en rentes 3 p. 100, et s'élève à environ 272,000,000 fr.

F.

MONTANT DES BILLETS ÉMIS PAR LES BANQUES LOCALES D'ANGLETERRE *.
DU 4^e TRIMESTRE DE 1833 AU 3^e TRIMESTRE DE 1839.

DATE.	BANQUES PAR ACTIONS **.	MAISONS DE BANQUES PARTICULIÈRES.	TOTAL DES MOYENNES TRIMESTRIELLES.
1833 4 ^e trimestre	32,883,000	220,920,000	253,803,000
1834 {	1 ^{er} » 36,461,000	218,335,000	254,796,000
	2 ^e » 41,072,000	221,898,000	262,970,000
	3 ^e » 44,592,000	209,261,000	253,853,000
	4 ^e » 53,054,000	213,442,000	266,496,000
1835 {	1 ^{er} » 54,724,000	205,780,000	260,504,000
	2 ^e » 62,117,000	211,378,006	273,495,000
	3 ^e » 62,701,000	197,815,000	260,516,000
	4 ^e » 69,989,000	208,371,000	278,369,000
1836 {	1 ^{er} » 77,351,000	208,847,000	286,198,000
	2 ^e » 89,702,000	215,353,000	305,055,000
	3 ^e » 99,226,000	194,121,000	293,349,000
	4 ^e » 106,455,000	193,837,000	300,292,000
1837 {	1 ^{er} » 93,882,000	181,895,000	275,777,000
	2 ^e » 92,119,000	179,692,000	271,811,000
	3 ^e » 86,001,000	167,550,000	253,551,000
	4 ^e » 95,666,000	176,087,000	271,753,000
1838 {	1 ^{er} » 98,026,000	175,137,000	273,163,000
	2 ^e » 109,057,000	184,581,000	293,638,000
	3 ^e » 107,029,000	177,095,000	284,124,000
	4 ^e » 115,639,000	189,996,000	305,637,000
1839 {	1 ^{er} » 115,434,000	191,053,000	306,487,000
	2 ^e » 116,628,000	190,267,000	306,895,000
	3 ^e » 104,183,000	172,941,000	277,124,000
MOYENNE PAR ANNÉE			277,902,000

* Les documents officiels désignent ainsi l'Angleterre proprement dite, abstraction faite de l'Ecosse et de l'Irlande.

** L'accroissement rapide des émissions de ces banques provient de ce que leur nombre a considérablement augmenté de 1833 à 1836, beaucoup de banques particulières s'étant transformées en banques par actions. Ce fait explique la diminution des émissions des banques particulières.

G.

VARIATIONS DANS LE COURS DES 3 POUR CENT CONSOLIDÉS ET DES
ACTIONS DE LA BANQUE D'ANGLETERRE, A LA BOURSE DE
LONDRES, DE 1833 A 1839.

	3 POUR 0/0 CONSOLIDÉS.		ACTIONS DE LA BANQUE.		
	PLUS BAS.	PLUS HAUT.	PLUS BAS.	PLUS HAUT.	
1833	1 ^{er} trimestre.	85 5/8	88 3/8	192	201
	2 ^e " "	86 7/8	90	190 1/2	205
	3 ^e " "	88 1/8	89 1/4	204	213 1/2
	4 ^e " "	86 1/2	88 7/8	207	212 1/2
1834	1 ^{er} " "	87 1/2	91 5/8	211	217 1/2
	2 ^e " "	90 1/8	93	213	217
	3 ^e " "	89	91 5/8	215	224 1/2
	4 ^e " "	90 1/8	91 3/4	220	225 1/4
1835	1 ^{er} " "	90 3/8	92 1/2	222	225
	2 ^e " "	90 1/4	92 3/4	212	218 1/2
	3 ^e " "	89 1/4	91 3/8	214	217 1/2
	4 ^e " "	90 3/8	91 5/8	209 1/2	212
1836	1 ^{er} " "	90 1/2	91 7/8	212	219
	2 ^e " "	91 3/8	92	209 1/2	215 1/2
	3 ^e " "	87 3/4	91 1/2	209	214 1/2
	4 ^e " "	86 5/8	89 1/8	199	210 1/2
1837	1 ^{er} " "	88 7/8	91 3/8	204 1/4	210 3/4
	2 ^e " "	90 1/8	91 1/2	203 1/2	207 1/2
	3 ^e " "	90 5/8	92	208	211 1/2
	4 ^e " "	91 7/8	93 3/4	208	213
1838	1 ^{er} " "	90 3/4	93 1/8	204	207 1/4
	2 ^e " "	93 1/4	95 3/8	204 1/4	206 1/2
	3 ^e " "	93 3/4	94 1/2	205 1/2	208 1/2
	4 ^e " "	93 3/8	94 7/8	201 1/2	204 1/2
1839	1 ^{er} " "	91 7/8	94 1/8	199	206
	2 ^e " "	92 1/4	94 1/2	188 1/2	202
	3 ^e " "	89 7/8	93 5/8	181 1/2	192 1/2
	4 ^e " "	89 7/8	92 1/2	177	182 1/2

Sur le 3 p. 0/0, la moyenne est de $87 \frac{1}{2}$ pour le 1^{er} trimestre de 1833
 $91 \frac{3}{16}$ pour le 4^e trimestre de 1839

Différence en hausse, $4 \frac{3}{16}$ ou 4 . 80 p. 0/0.

Sur les actions de la banque, la moyenne est de $196 \frac{1}{2}$ pour le 1^{er} trimestre de 1833.
 $173 \frac{3}{4}$ pour le 4^e trimestre de 1839.

• Différence en baisse, $13 \frac{3}{4}$ ou 7 . 10 p. 0/0.

Les plus grandes variations ont été,
1^o Sur les 7 années. { pour le 3 p. 0/0 de 9 3/4 ou 11 . 40 p. 0/0.
(1^{er} tr. 1833 et 2^e tr. 1838.)
pour les actions, de 48 1/4 ou 27 . 20 —
(4^e tr. 1834, et 4^e tr. 1839.)

2^o Sur une année. { 3 p. 0/0 (1834) 5 1/2 ou 6 . 30 —
actions (1839) 29 ou 16 . 40 —

3^o Sur un trimestre. { 3 p. 0/0 (1^{er} trim. 1834) 4 1/8 ou 4 . 70 —
actions (2^e trim. 1833) 14 1/2 ou 7 . 60 —

On voit par ces résultats, que les fluctuations ont été beaucoup plus considérables sur les actions de la Banque que sur les fonds de l'Etat.

H.

EXPORTATIONS ET IMPORTATIONS DU ROYAUME-UNI,

(Angleterre, Écosse, Irlande)

de 1833 à 1838.

ANNÉES.	EXPORTATIONS.	IMPORTATIONS.
	MONTANT CONFORME A LA VALEUR DÉCLARÉE.	MONTANT CALCULÉ D'APRÈS LES TAUX DU TARIF OFFICIEL *.
1833	2 millions.	1,149 millions.
1834	1,041 »	1,234 »
1835	1,164 »	1,223 »
1836	1,334 »	1,431 »
1837	1,052 »	1,368 »
1838	1,252 »	1,532 »

Le montant des exportations étant, en 1836 de . . . 1,334 millions.

Id. *Id.* en 1837 de . . . 1,052 »

La diminution en 1837 a été de 282 millions.

ou 21 pour cent.

* Le montant des importations est exagéré.

XI.

DOCUMENTS RELATIFS

A LA

SITUATION COMMERCIALE DES ETATS-UNIS.

- I. RELEVÉ GÉNÉRAL DES BANQUES, AYANT EXISTÉ DE 1784 A 1838.
- J. RÉSUMÉ DE LA SITUATION DES BANQUES AU 1^{er} JANVIER 1834 ET 1836.
- K. DETTES PUBLIQUES DES ÉTATS DE L'UNION, AU MOIS DE JUIN 1838.
- L. RELEVÉ DES TERRAINS PUBLICS VENDUS PAR LE GOUVERNEMENT CENTRAL DE 1816 A 1838.
- M. RELEVÉ DES COTONS EXPORTÉS DE 1819 A 1838.

I.
RELEVÉ GÉNÉRAL DES BANQUES AYANT EXISTÉ DE 1784 A 1838.

DATES.	NOMBRE DES		CAPITAL PAYÉ OU AUTORISÉ.	CAPITAL MOYEN DE CHAQUE BANQUE.	MONTANT DU PASSIF.		POPULATION ¹	NOMBRE MOYEN DES HABITANTS.	
	BANQUES.	COMPTOIRS.			ÉMISSIONS.	DÉPÔTS.		PAR BANQUE.	PAR MILLION DU CAPITAL.
1784.....	3	“	a 11,465,000	fr. 5,822,000	* 11,000,000	fr. “	3,930,000	“ 982,300	“
1790.....	4	“	a 15,600,000	5,400,000	* 15,000,000	“	“	“ 350,000	41,600
1792.....	12	“	a 100,990,000	8,416,000	* 61,000,000	“	“	“ 466,000	30,700
1801.....	25	“	a 178,935,000	5,432,000	* 60,000,000	“	“	“ 82,000	95,300
1805.....	76	“	269,298,000	3,845,000	*215,000,009	“	“	“ 85,000	26,300
1811 (1 ^{er} janv.)	89	“	280,890,000	3,153,000	150,000,000	“	“	“ 83,000	18,900
1815 “	208	“	458,730,000	2,109,000	945,000,000	“	“	“ 40,000	48,000
1816 “	246	“	479,085,000	1,947,000	265,000,000	“	“	“ 35,000	15,900
1820 “	308	“	751,790,000	2,276,000	949,500,000	“	“	“ 31,000	16,600
1820 b	350	“	774,535,000	2,547,000	327,600,000	191,756,000	12,860,000	38,000	15,000
1834 “	507	“	1,093,890,000	2,198,000	510,000,000	298,520,000	14,300,000	28,000	11,800
1835 “	538	4.46	1,235,335,000	2,210,000	585,046,000	443,104,000	44,600,000	36,000	9,900
1856 “	567	4.46	1,545,355,000	2,569,000	749,372,000	610,330,000	45,000,000	96,500	24,500
1857 “	654	4.58	1,850,780,000	2,446,000	795,658,000	679,453,000	45,400,000	24,500	9,300
1858 “	605	4.66	1,696,790,000	2,259,000	650,489,000	489,967,000	45,800,000	32,800	9,300

¹ Les esclaves sont compris dans ce relevé. Leur nombre était d'environ 2 millions en 1830.

* Émissions conjecturées. — a Capital autorisé. — b 165 banques ont été fermées de 1811 à 1830.

K.

DETTES PUBLIQUES DES ÉTATS DE L'UNION, AU MOIS DE JUIN 1838.

NOMS DES ÉTATS.	DESTINATION DES EMPRUNTS.						TOTAL des emprunts votés.	POPULATION des états.	DETTE par habitant.
	Canaux et Rivières.	Routes.	Chemins de fer.	Banques.	Objets divers.				
1. Alabama.	F. "	F. "	F. 16,000,000	F. 41,600,000	F. "	F. 87,600,000	500,000	F. C 115 20	
2. Arkansas.	"	"	"	16,000,000	"	16,000,000	70,000	228 57	
3. Caroline du Sud.	8,267,000	"	40,667,000	"	41,753,000	50,687,000	800,000	38 36	
4. Illinois.	4,800,000	"	39,467,000	16,000,000	1,600,000	61,867,000	340,000	181 96	
5. Indiana.	56,000,000	6,433,000	43,867,000	7,443,000	"	65,443,000	520,000	121 96	
6. Kentucky.	45,968,000	42,800,000	4,866,000	40,667,000	"	39,304,000	760,000	51 71	
7. Louisiane.	267,000	"	2,667,000	122,400,000	4,253,000	126,587,000	320,000	385 58	
8. Maine.	"	"	"	"	2,960,000	2,960,000	500,000	5 92	
9. Maryland.	50,400,000	"	29,355,000	"	4,865,000	61,456,000	680,000	127 76	
10. Massachusetts.	"	"	22,880,000	"	"	22,880,000	720,000	31 78	
11. Michigan.	15,355,000	"	13,974,000	"	4,173,000	28,480,000	180,000	168 22	
12. Mississippi.	"	"	"	37,633,000	"	37,633,000	320,000	116 64	
13. Missouri.	"	"	"	13,333,000	"	13,333,000	250,000	53 38	
14. New-York.	71,075,000	"	20,204,000	"	6,123,000	97,399,000	2,340,000	41 63	

15. Ohio	32,539,000	"	"	"	39,539,000	1,200,000	27 12
16. Pensylvanie	88,424,000	43,845,000	26,477,000	16,880,000	43,656,000	1,550,000	93 96
17. Tennessee	4,600,000	634,000	19,893,000	16,000,000	38,124,000	900,000	62 36
18. Virginie	20,485,000	4,892,000	14,354,000	"	4,850,000	1,350,000	28 32
							montant des 18 états.
	324,128,000	38,304,000	298,646,000	280,746,000	48,445,000	940,966,000	69 54

Sur ces emprunts, il reste à négocier 251,313,000
 Montant net des dettes contractées, au mois de juin 1838 639,753,000

Ces emprunts sont constitués à un intérêt qui varie de $4\frac{1}{2}$ à 6 %. La plupart sont au taux de 5 %.— Pour les emprunts de la Caroline-du-Sud, et pour la moitié environ de ceux du Maryland, les intérêts sont payables à Londres.
 12 états n'avaient pas de dette publique au 1^{er} juin 1838 : Caroline du Nord, Colombie, Connecticut, Delaware, Floride, Georgie, Iowa, New-Hampshire, New-Jersey, Rhode-Island, Vermont, Wisconsin.— Leur population réunie est évaluée à 2,900,000 habitants.

DATES DE LA CREATION DES EMPRUNTS.

	américainement		De 1825		De 1830		De 1835		TOTAL.
	à 1820		à 1825		à 1830		à 1835		
Montant des emprunts votés	F.	F.	F.	F.	F.	F.	F.	F.	F.
Proportion des emprunts votés dans chaque période	0.3	4.8	8	8	23.4	63.5	100.0		
	Dettes de guerre.		Emprunts destinés principalement à des voies de communication.		Tous les emprunts relatifs à l'établissement de chemins de fer.		Savoir :		
								Canaux 35	
								Routes 4	
								Chem. de fer. 25	
								Banques. 31	
								Objets divers. 5	
									100

Il est dû en outre au gouvernement central par tous les états, pour les fonds en réserve placés entre leurs mains 940,966 f.
 DETTE TOTALE DES ETATS 1,060,841 f.

L.

TERRAINS PUBLICS VENDUS PAR LE GOUVERNEMENT CENTRAL,
DU 1^{er} JANVIER 1816 AU 30 SEPTEMBRE 1838.

ANNÉES.	ACRES DE TERRE VENDUES.	PRODUIT.	OBSERVATIONS.
1816	1,780,000	19,026,000 fr.	Pendant cette période, le prix de l'acre est à 2 dollars ou 10 fr. 66 c. 2/3. Le gouvernement accorde un crédit aux acquéreurs. * 6 premiers mois.
1817	2,510,000	26,786,000	
1818	3,600,000	38,453,000	
1819	8,840,000	94,303,000	
1820*	13,830,000	147,542,000	
TOTAL.	30,560,000	326,110,000	
1820**	303,404	2,266,000	** 6 derniers mois. A partir de cette époque, les paiements doivent être faits au comptant (espèces ou billets de banque), et le prix de l'acre est réduit à D. 1,25, ou 6 fr. 66 c. 2/3. Les sommes reçues indiquent un prix un peu plus élevé; cet accroissement peut provenir des terrains usurpés dans l'origine, et payés tardivement par les colons qui veulent légitimer leur possession. L'acre est alors d'une valeur plus grande. *** A partir du 5 août 1836, le gouvernement n'admet en paiement d'autres signes monétaires que l'or et l'argent. Il fait, jusqu'au 15 décembre, une exception à cette règle, en faveur des véritables colons qui n'achètent pas plus de 320 acres.
1821	781,213	6,236,000	
1822	801,226	5,457,000	
1823	653,320	4,534,000	
1824	749,323	5,067,000	
1825	893,462	6,427,000	
1826	848,082	6,019,000	
1827	926,728	7,030,000	
1828	965,600	6,514,000	
1829	1,244,860	8,389,000	
1830	1,929,734	12,979,000	
1831	2,777,857	18,971,000	
1832	2,462,342	16,615,000	
1833	3,856,228	26,519,000	
1834	4,658,219	32,533,000	
1835	12,564,479	85,332,000	
1836***	20,074,871	134,226,000	
1837	5,601,103	37,374,000	
1838	1,368,733	9,330,000	
TOTAL.	63,480,784	431,840,000	
Période			
1 ^{re} —	30,560,000	326,110,000	
2 ^e —	63,480,000	431,840,000	
TOTAL GÉNÉRAL	94,040,000	757,950,000	Moyenne par année : Terrains, 4,130,000 acres. Produit, 33,300,000 francs.

C'est à l'aide de ces produits extraordinaires, que la dette des Etats-Unis a été rachetée.

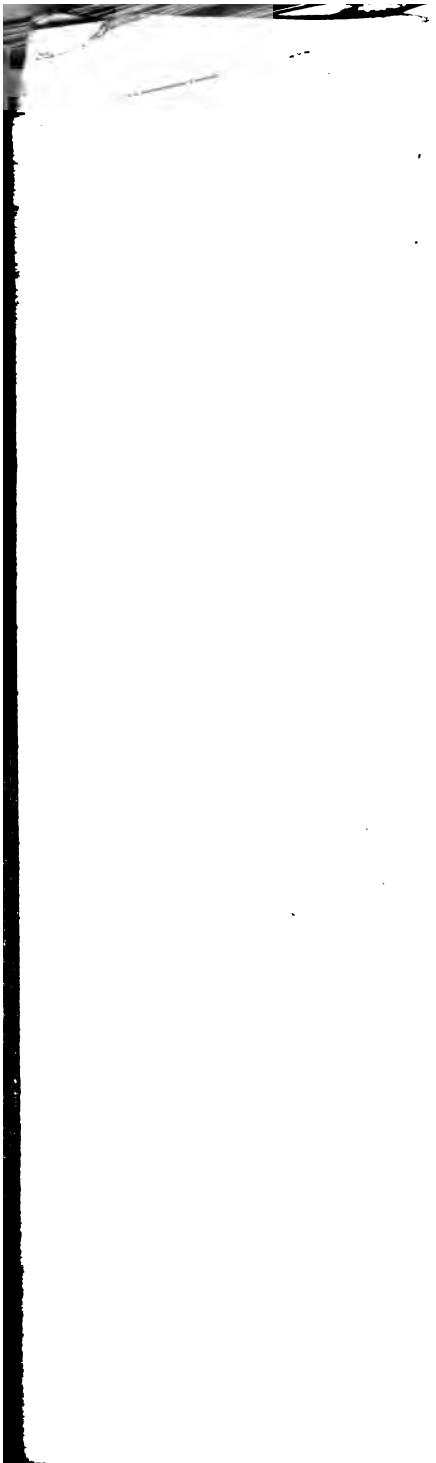
L'excédant imprévu dont, en 1836 et 1837, le gouvernement central a été embarrassé, provient des mêmes produits extraordinaires qui, pour les trois années 1834, 1835 et 1836 se sont élevés à plus de 250 millions de francs.

M.

RELEVÉ DES COTONS EXPORTÉS DES ÉTATS-UNIS,
PENDANT UNE PÉRIODE DE 20 ANNÉES,
DE 1819 à 1838.

(Extrait des documents publiés par la trésorerie.)

ANNÉES.	QUANTITÉS EXPORTÉES.	PRIX MOYEN par livre pesant.		PRODUIT TOTAL.
		en Dollars.	en Francs.	
	livres.			francs.
1819	88,000,000	» 24	1 28	112,640,000
1820	128,000,000	» 17	» 90 2/3	116,053,000
1821	124,000,000	» 16	» 85 1/3	105,813,000
1822	144,000,000	» 16 1/2	» 88	126,720,000
1823	173,000,000	» 11	» 58 2/3	101,493,000
1824	142,000,000	» 15	» 80	113,600,000
1825	176,000,000	» 21	1 12	197,120,000
1826	204,000,000	» 11	» 58 2/3	119,680,000
1827	294,000,000	» 9 1/2	» 50 2/3	148,960,000
1828	210,000,000	» 10 1/2	» 56	117,600,000
1829	264,000,000	» 10	» 53 1/3	140,800,000
1830	298,000,000	» 10	» 53 1/3	156,933,000
1831	277,000,000	» 9 1/4	» 49 1/3	136,654,000
1832	322,000,000	» 10	» 53 1/3	171,733,000
1833	324,000,000	» 11	» 58 2/3	190,080,000
1834	384,000,000	» 13	» 69 1/3	266,240,000
1835	386,000,000	» 16 1/2	» 88	339,680,000
1836	423,000,000	» 16 4/5	» 89 3/5	379,608,000
1837	444,000,000	» 14 1/4	» 76	337,440,000
1838	595,000,000	» 10 3/10	» 54 14/15	326,853,000
		PRIX MOYEN.	PRIX MOYEN.	
	5,400,000,000	» 12 7/8	» 68 3/5	3,705,400,000



TABLE

DES MATIÈRES.

	Pages.
Préface du Traducteur	V
Lettre de l'Auteur à M. John Cowell.	3
Préface de l'Auteur.	9
LIVRE I. Des lois qui régissent une circulation entièrement composée de métaux précieux.	15
CHAPITRE I. De la valeur intrinsèque des métaux précieux, et de leur emploi comme intermédiaire des échanges	17
CHAPITRE II. De la distribution des métaux précieux dans le monde commercial	21
CHAPITRE III. Sur la valeur relative de l'or et de l'argent.	25
CHAPITRE IV. De la balance du commerce, ou des causes qui déterminent la transmission des métaux précieux d'un pays à l'autre	30
CHAPITRE V. Des principes du change	50
CHAPITRE VI. Sur la stabilité du commerce dans les pays qui possèdent une circulation métallique.	59
CHAPITRE VII. Des différentes espèces de dépréciation auxquelles une circulation métallique est exposée.	64
CHAPITRE VIII. De l'influence du crédit sur le développement de la richesse nationale.	70
CHAPITRE IX. Sur les lois qui règlent le loyer des capitaux, et sur les pernicioeux effets des lois contre l'usure.	77
CHAPITRE X. Examen de l'opinion généralement répandue sur l'absorption des capitaux	83

	Pages.
LIVRE II. Des lois qui régissent une circulation mixte, composée de métaux précieux et de papier convertible en espèces à présentation	97
CHAPITRE I. Des banques de dépôts, des banques d'es-comptes, et des banques de circulation	98
CHAPITRE II. Sur les opérations des banques de circulation	104
CHAPITRE III. Des principes d'après lesquels les profits des banques de circulation sont déterminés.	113
CHAPITRE IV. Du mode de placement le plus sûr et le plus avantageux pour le capital des banques de circulation	118
CHAPITRE V. Sur les opérations légitimes des banques de circulation	126
CHAPITRE VI. Examen de l'opinion généralement admise que les banques créent des capitaux.	132
CHAPITRE VII. Sur la stricte convertibilité en espèces des billets de banque et des crédits en compte courant . .	139
CHAPITRE VIII. Des différents moyens mis en œuvre par quelques banques pour augmenter leurs dividendes . .	145
CHAPITRE IX. De la création des banques sans capital, ou des banques frauduleuses	153
CHAPITRE X. Des effets que produisent les banques qui se livrent aux opérations de change	158
CHAPITRE XI. Examen de l'opinion généralement admise que l'établissement des banques dans les états de l'ouest, avec les capitaux de l'est, est avantageux à ces états . .	172
CHAPITRE XII. Sur la circulation des billets de banque en faibles coupures	177
LIVRE III. Des lois qui régissent une circulation entièrement composée de billets de banque non convertibles. .	185
CHAPITRE I. De la voie où s'engagent ordinairement les banques, avant d'arriver à une suspension générale de paiements.	186

	Pages.
CHAPITRE II. Des fluctuations qui surviennent dans le prix des espèces et des lettres de change, sous une circulation de papier non convertible	195
CHAPITRE III. Du caractère véritable et des effets d'une suspension générale de paiements par les banques, et des obligations qui leur sont alors imposées	205
CHAPITRE IV. De la conduite coupable des banques qui augmentent leurs émissions après une suspension de paiements.	214
CHAPITRE V. Comparaison des charges pécuniaires et morales qu'imposent à un pays les banques de circulation, avec les bénéfices qu'il en retire.	220
CHAPITRE VI. Des différentes espèces de dépréciation dont une circulation composée de papier non remboursable est susceptible	232
LIVRE IV. Questions détachées relatives aux banques et à la circulation	237
CHAPITRE I. Quels sont les éléments dont se compose la circulation ?	238
CHAPITRE II. Suite de la question posée dans le chapitre précédent.	243
CHAPITRE III. Qu'il est essentiel pour un pays de posséder des renseignements uniformes et périodiques sur l'état de la circulation.	255
CHAPITRE IV. Sur les conséquences funestes du rapport qui est actuellement fixé entre l'or et l'argent, par notre législation sur les monnaies	263
CHAPITRE V. Du système adopté par l'état de New-York, relativement aux banques, et de sa supériorité sur le système actuel.	269
APPENDICE	277
I. Sur la valeur relative de l'or et de l'argent	279
II. Sur le change des Etats-Unis avec l'Angleterre.	291
III. Extrait des réponses faites par cinq négociants	

	Pages.
	de la Havane à diverses questions posées par le consul américain 294
IV.	Sur les monnaies d'or et l'argent admises dans la circulation des Etats-Unis 297
V.	Relevé des importations et des exportations des métaux précieux, pendant une période de cinq années, de 1834 à 1838 301
VI.	Sur les valeurs remises à Londres par les Banques américaines en 1837 302
VII.	Sur la valeur réelle des travaux d'utilité pu- blique. 307
VIII.	Sur l'emploi du capital des Banques 311
IX.	Les Banques d'escompte n'augmentent-elles jamais le montant de la circulation. 314
X.	Manifeste de la chambre de commerce de Man- chester 317
A. Rapport des directeurs de la Chambre de commerce et des manufactures de Manchester, relativement aux effets pro- duits par l'administration de la Banque d'Angleterre sur les intérêts commerciaux et manufacturiers du pays . . 318	
B. Séance spéciale de la Chambre de commerce de Man- chester du 26 décembre 1839. 338	
C. Détail des pertes éprouvées par M. Brookes de Man- chester, sur ses importations pendant l'année 1837 . . 340	
D. Observations sur la réponse de M. S. J. Loyd au mani- feste de la Chambre de commerce de Manchester . . . 341	
E. Relevé des situations trimestrielles de la Banque d'An- gleterre, de 1833 à 1839. 354	
F. Relevé des situations trimestrielles des banques locales d'Angleterre, de 1833 à 1839 356	
G. Comparaison du cours des 3 p. 0/0 consolidés et des actions de la banque d'Angleterre, à la Bourse de Lon- dres, de 1833 à 1839. 357	
H. Relevé des exportations et des importations du Royaume- Uni, de 1833 à 1838 358	

	Pages.
XI. Documents relatifs à la situation commerciale des Etats-Unis	359
I. Relevé général des Banques ayant existé aux Etats-Unis, de 1784 à 1838	360
J. Résumé de la situation des Banques des États-Unis, en 1834 et 1836.	361
K. Dettes publiques des États de l'Union, en 1838	362
L. Relevé des terrains publics vendus par le gouvernement, de 1816 à 1838	364
M. Relevé des cotons exportés de 1819 à 1838	365

ERRATA.

Page xx, dernière ligne de la note, *au lieu de* : 1838, *lisez* : 1837.

Page 23, ligne 6, *au lieu de* : de, *lisez* : du.

Page 31, ligne 6 de la note, *au lieu de* : faudrait, *lisez* : faudra.

Page 44, ligne 4, *au lieu de* : de, *lisez* : dans.

Page 173, ligne 4, *au lieu de* : l'activité commerciale manufacturière,
lisez : l'activité commerciale et manufacturière.



The page contains extremely faint and illegible text, likely bleed-through from the reverse side of the paper. The text is scattered across the page and does not form any recognizable words or sentences.

